

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – SOCIEDADE GESTORA DE FUNDOS DE  
INVESTIMENTO MOBILIÁRIOS**

**RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

**EXERCÍCIO 2018**

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

## Índice

Sumário Executivo .....	3
Órgãos Sociais em funções .....	5
Estrutura Acionista .....	6
Enquadramento Macroeconómico.....	6
Principais indicadores da atividade .....	17
Perspetivas para 2019.....	17
Factos relevantes.....	17
Factos relevantes após o termo do exercício .....	18
Proposta de aplicação de resultados .....	18
Nota Final .....	19

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



## **Sumário Executivo**

A Santander Asset Management - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. ("Sociedade"), constituída por escritura de 27 de dezembro de 1989, tem por objeto social o exercício das seguintes atividades:

- Administração, gestão e representação de fundos de investimento mobiliário;
- Gestão de carteiras por conta de outrem, bem como a prestação de serviços de consultoria em matéria de investimentos;
- Gestão e representação de um ou mais fundos de investimento imobiliário; e
- Gestão de fundos de capital de risco

Atualmente, a Sociedade não gere fundos de capital de risco, no entanto tem autorização por parte do regulador para o fazer.

Em 2018, o mercado de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) registou uma diminuição do volume sob gestão de 8.7%, a que corresponde 1.070 milhões de euros, situando-o em 11.221 milhões de euros. Neste contexto, a SAM tem 18 fundos sob gestão e reforçou a sua quota de mercado de 16,3% em 2017 para 16,5% em 2018. No final do ano, na Santander Asset Management, o volume de Fundos de Investimento Mobiliário (FIM) sob gestão é de 1.847 milhões de euros.

Ao longo do ano de 2018, os mercados financeiros estiveram bastante voláteis com a maioria dos ativos, ações e obrigações, a encerrar o ano com desvalorizações significativas. Contudo, e apesar desse ambiente de mercado, a Santander Asset Management (SAM) procurou gerir o risco dos seus Fundos de Investimento Mobiliários de uma forma ativa, com o objetivo de maximizar a preservação do seu valor. Apesar das correções verificadas nos mercados e de terem ocorrido a liquidação de dois fundos alternativos, os quais tinham um prazo de vencimento pré-definido para o mês de agosto e um montante total de € 73,5 milhões, a SAM conseguiu manter um ritmo de subscrições positivas nos fundos, tendo terminado o ano com um incremento da quota de mercado.

No que respeita ao mercado dos Fundos de Investimento Imobiliários (FII), em 2018 as rendibilidades na maioria dos Fundos voltaram a valores acima dos 4%, essencialmente devido ao crescimento do valor dos ativos por força da compressão das yields em Portugal. A Santander Asset Management tem três fundos sob gestão, tendo reforçado a sua quota de mercado de 4,1%, no final de 2017, para 4,2% em 2018 e com um volume total de 449,5 milhões de euros. Em 2018, a Sociedade manteve-se empenhada em concretizar o maior número possível de novos contratos de arrendamento e manteve a estratégia de alienação de imóveis, tendo em conta a decisão de não comercializar ativamente o Fundo aberto e o aproximar da maturidade dos Fundos fechados.

O crescimento da quota de mercado de fundos de investimento foi alicerçado numa elevada atenção e dedicação à formação e motivação das equipas de vendas do Banco Santander Totta, enquanto Banco comercializador de fundos da SAM, apesar do ambiente de mercado que marcou o ano de 2018.

O destaque durante o ano, em termos de performance relativa e em comparação com os restantes fundos do mercado português, foram para os Fundos de Poupança Reforma (Santander Poupança Prudente e Santander Poupança Valorização) e para o Fundo Santander Ações Europa, tendo registado rentabilidades que se situaram no primeiro quartil da sua classe de risco.

Por outro lado, durante o ano de 2018, a SAM alargou a sua oferta de fundos, através do lançamento do Santander Sustentável e Santander Rendimento, fundos inovadores para a realidade nacional, procurando ao mesmo tempo diversificar, não só em termos de fundos, mas também de temas de investimento

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Na gestão de patrimónios, as carteiras sob gestão registaram um aumento de volume de cerca de 23%, totalizando 5.310 milhões de euros no final do ano de 2018, tendo sido a sociedade gestora que mais cresceu, em termos absolutos e relativos, neste segmento de negócio. A SAM passou assim de uma quota de mercado de 7,56% em 2017 para 9,09% em 2018. O aumento do volume, resultou fundamentalmente do incremento da carteira gerida de seguros financeiros, destacando-se o crescimento dos *Unit-linked* com gestão ativa.

O total de volumes geridos passou €6.796.484.211, no final de 2017, para €7.628.682.878, no final de Dezembro de 2018. As comissões líquidas aumentaram 8%, na sequência do aumento de volume sob gestão de 12%. Apesar do aumento dos custos operacionais em 11%, o resultado líquido teve um incremento de 17% face ao ano de 2017.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



4

## Órgãos Sociais em funções

### Mesa da Assembleia Geral – Mandato 2016/2018

Presidente António Terra da Motta

Secretário Raquel Garcia

### Conselho de Administração – Mandato 2016/2018

Presidente Joaquim António Aires Mateus de Calça e Pina

Vogal José Manuel Neves

Administrador (não executivo) Filipe Miguel Biscaia Dantas de Azeredo Perdigão  
Independente

### Conselho Fiscal – Mandato 2016/2018

Presidente Baker Tilly, PG & Associados, SROC, S.A. <sup>1</sup>, representada por Paulo Jorge Duarte Gil Galvão André (\*em processo de substituição – designação AG de 27.03.2018 – condicionada a autorização do BdP)

Vogal Rita Sofia Felício Arsénio do Sacramento Areias

Vogal Floriano Manuel Moleiro Tocha

Suplente Salomé Martins Ventura da Silva <sup>(1)</sup> - em processo de substituição – designação AG de 27.03.2018- Salomé Martins Ventura da Silva, condicionada a autorização do BdP)

### Revisor Oficial de Contas – Mandato 2016/2018

PricewaterhouseCoopers & Associados, SROC, Lda.<sup>2</sup>  
representada por Isabel Rodrigues

---

1 Por carta de 15 de Dezembro de 2018, o representante da entidade que assumia as funções de Presidente do Conselho Fiscal – Dr. António Pires dos Reis - apresentou carta de renúncia ao cargo. Em Assembleia Geral de 19 de Dezembro de 2017, foi deliberado proceder à nomeação do novo representante da Presidência do Conselho Fiscal – Baker Tilly, PG, S.A., e de um novo membro suplente (Dra. Salomé Martins) para exercerem funções no remanescente período do triénio 2016/2018, condicionada à autorização do Banco de Portugal. Já em 2018 foi apresentado junto do Banco de Portugal pedido de autorização dos referenciados para o exercício do cargo de Presidente e suplente do Conselho Fiscal, ainda pendente de decisão final. Por deliberação de 27 de Março de 2018, a Assembleia Geral deliberou a ratificação da nomeação.

2 A PwC manteve a qualidade de revisor oficial de contas da Sociedade. No entanto, a pedido da SROC, a Sociedade aceitou a substituição (Dra. Isabel Rodrigues) e procedeu à comunicação da alteração junto do Banco de Portugal, estando dispensada a autorização e registo.

### SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



## **Estrutura Acionista**

O capital social da Sociedade encontrava-se representado por 3.423.302 ações com um valor nominal de 5 euros cada, integralmente subscritas e realizadas pelo Banco Santander, S.A., sociedade anónima constituída ao abrigo da lei espanhola, com sede em Paseo de Pereda, números 9 a 12, 39004 Santander, inscrita no Registo Comercial de Cantábria, folha 286, folio 64, do Livro 5º de Sociedades e com o capital social integralmente subscrito de €7.291.170.350,50.

A aquisição da titularidade do capital da Sociedade por parte do novo acionista único ocorreu no ano de 2016, por efeitos de operação de fusão por incorporação da Santander AM Holding SL pelo Banco Santander, S.A. (subsidiária integral), com sucessão universal no Banco do conjunto de direitos e obrigações existentes na esfera jurídica da referida Santander AM Holding SL.

## **Enquadramento Macroeconómico**

### **Economia Internacional**

A economia mundial, em 2018, manteve um ritmo de crescimento dinâmico, prolongando a trajetória de recuperação do período pós-crise. Contudo, evidenciou também sinais de moderação, seja porque o ciclo económico começa a atingir uma fase de maturidade, seja porque alguns dos riscos económicos já identificados se começam a materializar, como sejam as tensões comerciais e a proximidade do Brexit.

Esta desaceleração foi incorporada nas mais recentes projeções do Fundo Monetário Internacional, que, na atualização de janeiro de 2019 do World Economic Outlook, reviu o crescimento estimado, em 2018, para 3,7% (-0,2pp face ao cenário de julho, em grande medida devido à maior desaceleração da atividade nas economias avançadas (-0,2pp) e, dentro destas, na zona euro (-0,4pp).

### **Crescimento Económico Mundial**

	2016	2017	2018
<b>Mundo</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>
<b>Países Avançados</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>
EUA	1,5	2,2	2,9
UEM	1,8	2,4	1,8
Reino Unido	1,8	1,8	1,4
Japão	1,0	1,9	0,9
<b>Países em Desenvolvimento</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>
África	1,5	2,9	2,9
Ásia	6,5	6,5	6,5
China	6,7	6,9	6,6
Europa de Leste	3,2	6,0	3,8
Médio Oriente	5,0	2,2	2,4
América Latina	-0,6	1,3	1,2
Brasil	-3,5	1,1	1,3

Fonte: FMI (janeiro de 2019)

As projeções para as economias emergentes, a nível agregado, não sofreram alterações de relevo, mantendo-se um ritmo de expansão saudável, com a desaceleração em algumas economias ou regiões a ser compensada pela dinâmica de outras.

### **SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



6  
7

Por exemplo, a desaceleração da economia chinesa, que em 2018 registou a mais baixa taxa de crescimento desde 1990 (uma variação de 6,6% em termos reais, mas que foi a maior variação anual, em termos absolutos) foi compensada pela dinâmica de outras economias, como a da Índia, com um crescimento estimado de 7,3%, acima dos 6,7% observados em 2017.

A China foi particularmente afetada pelas tensões comerciais com os EUA e subsequente imposição unilateral de tarifas aduaneiras, bem como pela desaceleração da economia europeia.

Os EUA, por seu lado, mantêm um ritmo de crescimento sustentado, apoiado também pelo “choque fiscal” adotado no início de 2018, e que teve repercussões positivas sobre o consumo privado, assim como sobre o investimento, permitindo mesmo uma aceleração do crescimento, em termos homólogos, ao longo de todo o ano, materializando-se num crescimento de 2,9% em média anual. O ciclo de expansão aproxima-se do máximo de 120 meses observado no período de 1990 a 2000, e que foi o mais longo ciclo de crescimento registado.

A menor exposição da economia norte-americana ao comércio internacional (as exportações representam 12% do PIB) permitiu imunizar parcialmente o crescimento face aos riscos associados às tensões comerciais. Por outro lado, o facto de os EUA terem alcançado um acordo comercial com o México e o Canadá – o designado USMCA – para substituir o NAFTA, também contribuiu para a minimização dos riscos.

No entanto, subsistem riscos, como evidenciados recentemente pelo encerramento temporário do Governo Federal, no “braço de ferro” entre a Administração Trump e o Congresso (desde Janeiro de 2019 dominado por uma maioria democrata na Câmara dos Representantes) relacionado com a construção do muro na fronteira com o México.

A Reserva Federal dos EUA manteve, ao longo de 2018, a sua estratégia de remoção gradual dos estímulos, subindo a principal taxa de juro de referência por quatro vezes, em movimentos de 25p.b., para o intervalo de 2,25%-2,50%. Na sequência da maior incerteza quanto à envolvente futura, e já em 2019, a Reserva Federal alterou o seu discurso no sentido de sinalizar que alterações futuras das taxas de referência e/ou da normalização do balanço estarão dependentes da evolução das condições económicas e financeiras, deste modo ganhando margem de manobra.

A zona euro iniciou, em 2018, um movimento de abrandamento do crescimento económico, que se manteve e, em alguns casos, acentuou mesmo durante o segundo trimestre do ano. O PIB terá, em média anual, crescido cerca de 1,9%, ainda acima da respetiva tendência de longo prazo.

Inicialmente afetado por fatores pontuais, como condições climatéricas adversas, o crescimento desacelerou também pela conjugação de outros fatores. Por um lado, as tensões comerciais, com a imposição ou ameaça de imposição, pelos EUA, de tarifas aduaneiras sobre produtos de relevo para a economia europeia, tais como automóveis, e os efeitos indiretos da imposição de tarifas à China. Por outro lado, e ainda relacionado com o setor automóvel, uma maior redução da atividade, na Alemanha e no segundo semestre, também devido à discussão em curso sobre a transição energética e a utilização dos motores a diesel.

Um terceiro fator prende-se com questões políticas, englobando o denominado “protesto dos coletes amarelos”, em França, e o “diferendo” entre o novo governo italiano, constituído por uma coligação entre a Liga e o Movimento 5 Estrelas, e a Comissão Europeia, quanto à evolução da política orçamental. A intenção de prossecução de uma política mais expansionista conduziu a um movimento de subida das taxas de juro da dívida soberana, em Itália, e conseqüente alargamento de spreads face à Alemanha. A incerteza daí decorrente refletiu-se numa desaceleração do crescimento económico em Itália. Um terceiro fator político prende-se com o Brexit.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Handwritten signature and the number 7.

	PIB	Inflação
UEM	1,9	1,7
Alemanha	1,5	1,9
França	1,5	2,1
Espanha	2,5	1,7
Itália	1,0	1,2

Fonte: CE (fevereiro 2019)

Apesar deste contexto de maior incerteza, o Banco Central Europeu iniciou o processo de “normalização” da política monetária. Numa primeira fase, houve uma comunicação de que os estímulos seriam gradualmente reduzidos, em especial ao nível do programa de aquisição de ativos financeiros. Com efeitos a partir de setembro, o volume mensal de ativos a adquirir foi reduzido em metade, para 15 mil milhões de euros por mês, tendo esse programa terminado em dezembro de 2018. Por outro lado, e ao nível das taxas de juro de referência, o BCE sinalizou que permaneceriam nos níveis mínimos até “durante o Verão de 2019”, posteriormente complementado que as alterações estarão dependentes da evolução das condições económicas e financeiras.

No âmbito do processo de Brexit, em novembro foi alcançado um princípio de acordo de saída, entre o Reino Unido e os restantes 27 Estados-membros, juntamente com uma declaração política relativa à relação futura entre ambas as economias, cujo acordo terá que ser negociado durante o período de transição que termina no final de 2020.

O acordo de saída, à data de 12 de fevereiro de 2019, não tinha ainda sido ratificado pelo Parlamento Britânico. A “votação significativa” de 15 de janeiro saldou-se numa derrota do acordo, tendo a primeira-ministra Theresa May sido mandatada para renegociar os termos do acordo, nomeadamente o ponto relativo à fronteira entre a Irlanda do Norte e a República da Irlanda. O designado “backstop” da Irlanda pressupõe que, ao abrigo dos acordos de paz de 1998, não exista uma fronteira física entre as duas Irlandas, o que pressupõe que a Irlanda do Norte permanece na união aduaneira com os demais 27 países. A fronteira comercial, deste modo, teria que situar-se entre a Irlanda do Norte e a Grã-Bretanha, assim impondo uma fronteira interna no Reino Unido. Para evitar esta situação, e até que a relação futura com a UE esteja definida, o RU manter-se-ia dentro da união aduaneira, ficando impedido de negociar acordos comerciais com terceiros, o que é visto pelos partidários do Brexit como uma violação dos resultados do referendo.

Apesar dos riscos colocados por este foco de incerteza, o Banco de Inglaterra, em agosto, subiu novamente a principal taxa de referência, em +25p.b., para 0,75%, invocando a redução da taxa de desemprego e a subida dos custos unitários do trabalho, visto que, nessa altura, e apesar de um abrandamento da atividade nos primeiros meses do ano, o crescimento económico estava em linha com o cenário central do banco central.

Nas economias emergentes, o crescimento económico estabilizou, embora com evoluções diferenciadas entre regiões. Como já referido, a economia chinesa manteve a tendência de desaceleração, refletindo a conjugação de vários fatores. Além das tensões comerciais, com os EUA, temas estruturais tiveram igualmente o seu papel, como a dinâmica demográfica e o elevado nível de endividamento da economia.

Na América Latina, a atividade manteve um ritmo de expansão moderado. Em ano eleitoral, que terminou um ciclo político dominado pelo PT, o Brasil cresceu cerca de 1,3%, alinhado com a dinâmica do ano anterior, mas ainda aquém do potencial. No México, o crescimento permaneceu igualmente num ritmo moderado, influenciado pelos receios quanto ao término do Acordo NAFTA, mas o qual foi substituído, no final do ano, pelo novo acordo USMCA (ainda em fase de ratificação).

A normalização da política monetária, através de uma subida das taxas de juro de referência, nos EUA e no Reino Unido, refletiu-se numa subida das taxas de juro de curto prazo. Nos EUA, a taxa Libor 3 meses subiu

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

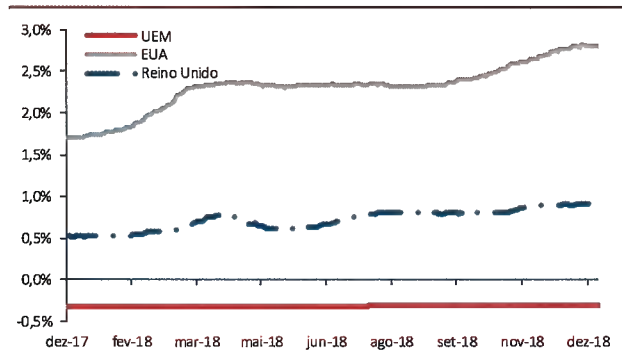




para 2,8% no final do ano, consubstanciando o nível mais elevado desde 2008. Já no Reino Unido, a taxa Libor recuperou os níveis de 2012.

A divergência com a zona euro, do ponto de vista da evolução das taxas de juro de curto prazo, acentuou-se, apesar de o BCE ter iniciado o processo de normalização da política monetária. A indicação de que as taxas de juro de referência poderiam permanecer sem alterações “até durante o verão de 2019” resultou na estabilidade da taxa de juro Euribor 3 meses.

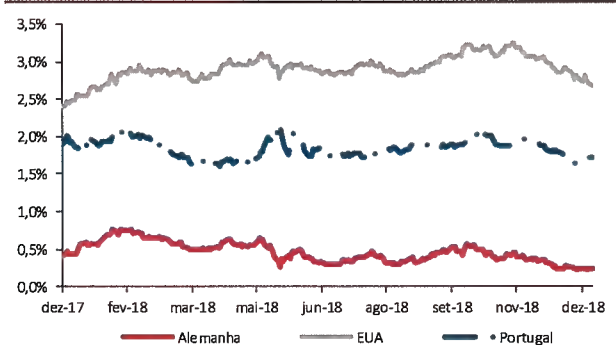
#### Taxas de Juro 3 Meses



Fonte: Bloomberg

Ao nível das taxas de juro de longo prazo, várias dinâmicas foram visíveis ao longo do ano. Nos EUA, em linha com a subida das taxas de juro de referência pela Reserva Federal, e num contexto de descida do desemprego e de aceleração da inflação, a taxa de juro a 10 anos subiu desde cerca de 2,5% até cerca de 3,2%, para posteriormente corrigir para cerca de 2,6%, no quadro dos receios de desaceleração económica e de maior volatilidade dos mercados financeiros, em especial os acionistas.

#### Taxas de Juro 10 Anos



Fonte: Bloomberg

Na Alemanha, a yield dos 10 anos desceu, de forma quase uniforme, ao longo do ano, para os níveis mais baixos desde 2017, em linha com os sinais de desaceleração económica e apesar de o BCE ter comunicado o

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

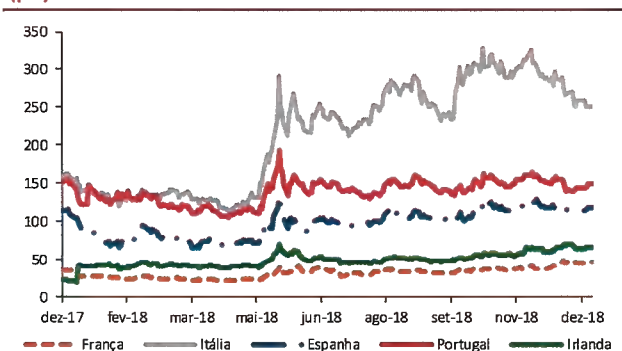
*[Handwritten signature]*  
9

término do seu programa de aquisição de ativos financeiros. Parte desta dinâmica refletiu, também, um movimento de “fuga para a qualidade”, em especial a partir de maio, quando o novo Governo italiano procurou alterar a orientação da política orçamental, o que não foi bem acolhido pelos mercados, com uma subida generalizada das taxas de juro de longo prazo.

Houve efeitos de contágio muito limitados, mas não impedindo que os spreads face à Alemanha subissem relativamente aos mínimos que tinham sido observados durante o segundo trimestre.

Em Portugal, o spread 10 anos face à Alemanha estabilizou em redor de 150p.b., ligeiramente acima dos mínimos observados em maio. A revisão em alta, da notação de risco da República, para *investment grade*, pela agência Moody's, que assim se juntou às demais agências, em outubro, contribuiu para a imunização relativa da dívida portuguesa face à dinâmica da italiana, resultando num diferencial superior a 100p.b., favorável à dívida portuguesa.

**Diferenciais de taxas de juro de longo prazo face Alemanha (pb)**



Fonte: Bloomberg

No mercado cambial, o euro evidenciou uma tendência de depreciação face às principais divisas, em especial a partir do segundo trimestre do ano. Face ao dólar, o euro terminou o ano em redor de 1,15 dólares, numa depreciação de cerca de 5%. A subida de taxas pela Reserva Federal dos EUA e a mensagem transmitida pelo BCE, em junho, de que as taxas de juro de referência se manteriam inalteradas por um período de tempo prolongado contribuíram para esta evolução.

A libra esterlina, por seu lado, e apesar de alguma volatilidade associada ao processo do Brexit, manteve-se relativamente estável face ao euro, com uma depreciação de apenas 0,6%, para próximo de 90p por euro, nível em redor do qual tem oscilado desde o referendo de 2016.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

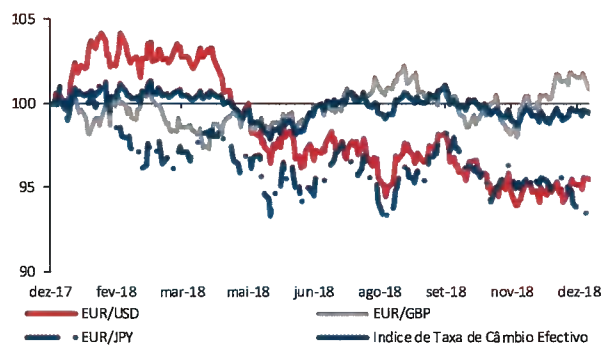
Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



**Principais Taxas de Câmbio**  
(Dez-2017 = 100)

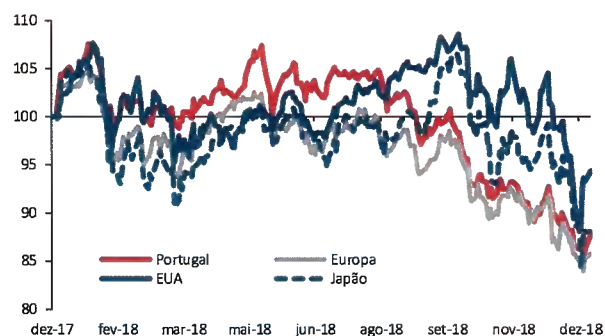


Fonte: BCE

No final do ano, as incertezas quanto à evolução da economia mundial traduziram-se num movimento de correção em alguns mercados financeiros, com especial destaque para os mercados acionistas.

Nos EUA, os mercados acionistas fecharam em queda, mas ainda acima dos mínimos do ano, isto após terem testado, durante o verão, sucessivos máximos históricos. As tensões comerciais tiveram, neste campo, também um impacto sobre as expetativas dos investidores.

**Mercados Acionistas**  
(Dez-17 = 100)



Fonte: Bloomberg

Na Europa, a tendência dominante durante o ano tinha sido já de correção, especialmente influenciada pela evolução do sector financeiro. A sucessiva revisão em baixa das expetativas de alteração das taxas de juro de referência influenciou as perspetivas de evolução dos resultados da banca, acrescendo aos demais fatores e à aversão ao risco generalizada observada nos últimos meses do ano.

Portugal não foi exceção na dinâmica europeia, com uma desvalorização do PSI-20 em cerca de 12%. O setor da banca foi também afetado, mas houve correções em setores como o retalho, construção e pasta e papel.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

**Preços do petróleo Brent, em dólares por barril e Índice de matérias-primas (variação homóloga)**



Fonte: Bloomberg

O preço do petróleo terminou o ano com uma correção de cerca de 11%, para os 59 dólares por barril, recuperando níveis de meados de 2017, e acompanhando a correção noutros mercados. No entanto, tinha evidenciado uma tendência de valorização durante grande parte do ano, seja por acordos de redução da produção, seja por expectativas de continuação de forte procura, tendo registado um máximo de cerca de 82,5 dólares por barril, o nível mais elevado desde 2014.

Uma dinâmica similar foi registada para as demais matérias-primas, desde os metais de base até, embora em menor escala, aos cereais.

O ouro revelou-se, no final do ano, como ativo de refúgio, tendo valorizado até cerca de 1.282 dólares por onça, depois de ter testado mínimos durante o verão.

### Economia Portuguesa

O ciclo de expansão da economia portuguesa, iniciado em 2013, prolongou-se, durante o ano de 2018, mas, e em linha com a desaceleração sentida na economia europeia, iniciou uma tendência de moderação, embora ainda com ritmos de crescimento acima da tendência de longo prazo.

#### Dados Macroeconómicos

	2016	2017	2018
<b>PIB</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>
Consumo Privado	2,4	2,3	2,5
Consumo Público	0,8	0,2	0,8
Investimento	1,8	9,2	5,6
Exportações	4,4	7,8	3,7
Importações	4,7	8,1	4,9
Inflação média	0,6	1,4	1,0
Desemprego	11,1	8,9	7,0
Saldo Orçamental (% do PIB)	-2,0	-3,0	-0,7
Dívida pública (% do PIB)	129,2	124,8	122,1
Bal. Corrente e Capital (% do PIB)	1,6	1,4	0,4

Fonte: INE, Banco de Portugal, Ministério das Finanças

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

12

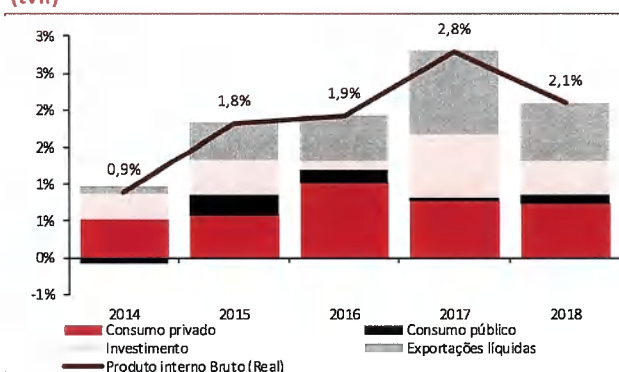
Em 2018, o PIB cresceu 2,1%, uma ligeira desaceleração face aos 2,8% observados no ano de 2017, fruto de um abrandamento das exportações que, contudo, e conjuntamente com o investimento, permaneceu um dos motores da expansão.

O consumo privado permaneceu relativamente dinâmico, com um crescimento de 2,5%, em linha com a evolução nos anos mais recentes, e apoiado na descida do desemprego, que se situou em 6,7% entre os segundo e quarto trimestres do ano. As expectativas de uma subida dos preços dos automóveis, no final do verão, devido às novas regras de medição de emissões poluentes, resultaram numa antecipação da aquisição de viaturas para o segundo trimestre, alterando o perfil intra-anual de despesa das famílias.

Ao nível do investimento, assistiu-se a uma moderação, embora mantendo um ritmo de expansão ainda dinâmico, fruto de (i) um maior volume de despesa de capital em 2017, por exemplo, com a renovação da linha de montagem da AutoEuropa; e (ii) uma moderação da despesa em construção, embora ainda num contexto de elevado investimento sobretudo em reabilitação urbana.

Os níveis de utilização da capacidade instalada estão em linha, ou mesmo acima, da média histórica, o que se tem revelado positivo para a realização de despesa de investimento por parte das empresas.

**Contributos para o Crescimento do PIB (tvh)**



Fonte: INE

Como mencionado, o mercado de trabalho continuou a melhorar ao longo do ano de 2018, com a redução da taxa de desemprego para o nível mais baixo desde 2002, em 6,7% (7,0% em média anual), e com a redução a ser mais pronunciada ao nível do desemprego de mais longo prazo. Em 2018, foram criados mais 78 mil empregos, sobretudo a tempo completo e sem termo, reforçando a sustentabilidade da recuperação neste mercado.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

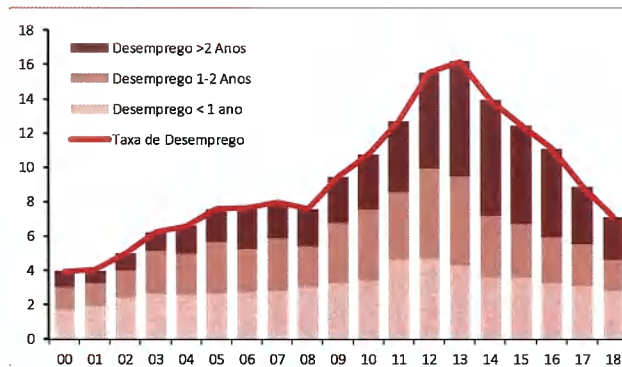
Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)

*[Assinatura manuscrita]*  
13

### Taxa de Desemprego (%)



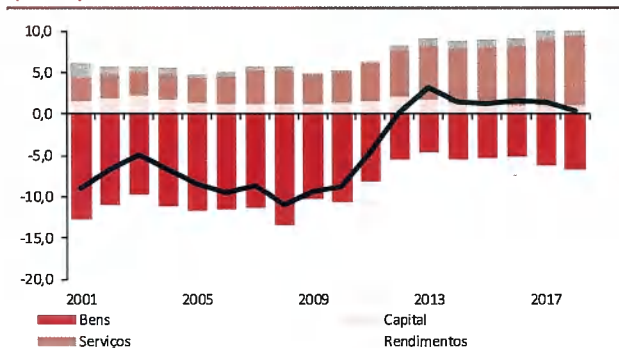
Fonte: INE

Apesar da melhoria da atividade económica e do mercado de trabalho, no terceiro trimestre de 2018, a taxa de poupança das famílias diminuiu para 4,0% do rendimento disponível bruto, apesar de um crescimento similar ao nível do rendimento disponível da despesa de consumo, fruto de uma aceleração do investimento (em 2018, a produção de crédito à habitação atingiu quase 10 mil milhões de euros, o que não sucedia desde 2010).

As exportações mantiveram um crescimento sustentado, apesar de uma desaceleração face aos anos transatos, em grande medida devido a fatores pontuais verificados no final do ano, como a greve registada no Porto de Setúbal, e que penalizou pontualmente as exportações de automóveis pela AutoEuropa (e que se prolongou durante quase todo o mês de novembro).

As importações também desaceleraram mas, no ano de 2018, cresceram mais do que as exportações, resultando numa deterioração da balança de bens, mas que foi em grande medida compensada pelo excedente na balança de serviços. Em consequência, o excedente da balança corrente e de capital terá permanecido em redor de 1,4%, em linha com o observado em anos anteriores.

### Balança Corrente e de Capital (% PIB)



Fonte: Banco de Portugal, INE

#### SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



As exportações de serviços continuam a reforçar a sua posição excedentária, com um saldo positivo de cerca de 8,5% do PIB, largamente explicado pelo setor do turismo, cujas exportações já representam cerca de 7% do PIB.

A correção dos desequilíbrios macroeconómicos prosseguiu o seu curso, destacando-se a redução do endividamento da economia, que se situou em 199% do PIB (uma redução de 66p.p. face aos máximos observados em 2012), para o setor privado, embora permaneça ainda em níveis elevados. No quarto trimestre de 2018, o endividamento das famílias tinha-se reduzido para 71% do PIB (dos quais 50% respeitam a crédito hipotecário), enquanto o endividamento das empresas não financeiras se situava em cerca de 130% do PIB.

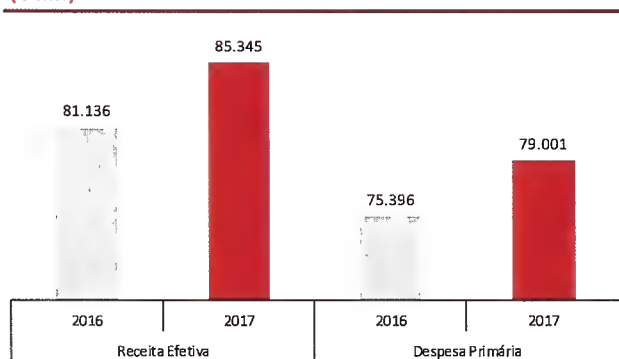
Fruto da liquidação plena do empréstimo do FMI, no final de 2018, a dívida pública, na ótica de Maastricht, situou-se em 122% do PIB no final do ano, uma redução de cerca de 3pp face ao ano anterior.

Em 2018, foi mantida uma política de consolidação orçamental, com, o défice público a reduzir-se para 0,7% do PIB, de acordo com as estimativas preliminares, e abaixo da meta constante no OE2018, de um défice de 0,9% do PIB.

A informação, na ótica de caixa, revela que a melhor execução foi fruto de um crescimento da receita em cerca de 5,2% (evolução idêntica no que respeita à receita fiscal), superior ao crescimento da despesa efetiva (de +4,5%).

O orçamento de Estado para 2019 prevê um défice orçamental das administrações públicas de 0,2% do PIB.

**Receita Efetiva e Despesa Primária**  
(€ mn)



Fonte: Ministério das Finanças

A melhor execução orçamental, no ano de 2018, associada à descida do rácio da dívida pública e à notação de risco em investment grade pelas principais agências de rating, permitiram imunizar as taxas de juro da dívida pública face às tensões sentidas quando do diferendo entre a Itália e a Comissão Europeia quanto à proposta de orçamento para 2019. A yield dos 10 anos, no final de janeiro de 2019, situava-se abaixo de 1,7%, correspondendo a um diferencial de menos de 150p.b. face à Alemanha (e com um spread negativo, de cerca de 100p.b. face à Itália).

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

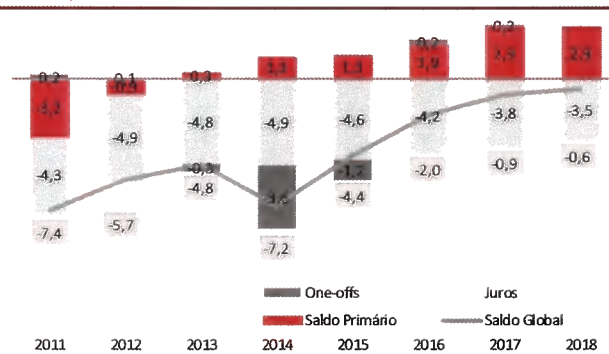
Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Défi ce Orçamental  
(% PIB)



Fonte: Ministério das Finanças

O Tesouro manteve um regular acesso aos mercados financeiros internacionais, tendo obtido financiamento de médio e longo prazo em conduções mais favoráveis, que lhe permitiu liquidar na totalidade o empréstimo do FMI obtido no âmbito do Programa de Ajustamento negociado com a União Europeia, BCE e FMI. O empréstimo do FMI, no montante de aproximadamente 26 mil milhões de euros foi, deste modo e nos últimos anos, substituído por financiamento de mercado com maturidades mais longas e taxas de juro mais baixas.

O Tesouro manteve também o seu programa de colocação de produtos de aforro para as famílias, destacando-se a emissão de OTRV. Esta captação da poupança das famílias não teve impacto visível sobre os volumes de depósitos de particulares junto do sistema financeiro nacional, os quais, em 2018, subiram mais de 5 mil milhões de euros.

O setor bancário português prosseguiu, em 2018, o abrangente processo de reestruturação, destacando-se o saneamento de balanço e a redução de exposições não produtivas (NPE).

Nos nove meses até setembro, o stock de NPEs foi reduzido em quase 6 mil milhões de euros, materializando-se numa redução do rácio de NPE para 11,3%. Este processo continuou no quarto trimestre do ano, com várias vendas de carteiras não produtivas. Contudo, o rácio permanece ainda muito acima da média europeia de cerca de 5%.

Este processo de gestão de exposições não produtivas foi uma das principais determinantes da evolução dos agregados que crédito, apesar de se ter verificado um acréscimo dos volumes de nova produção de crédito: o novo crédito a empresas aumentou 9,5% face a 2017, para 31,6 mil milhões de euros, e o novo crédito hipotecário subiu 18,1%, para 9,8 mil milhões de euros (o nível mais elevado desde 2010, mas ainda aquém dos volumes registados entre 2003 e 2008).

No conjunto do ano, o stock de crédito a empresas reduziu-se em 5% (com uma redução de cerca de 40% no crédito vencido a mais de 90 dias), enquanto a carteira de crédito hipotecário terá estabilizado.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa n.º 502.330.597 (anterior 1759)



## Principais indicadores da atividade

Balanço	2018	2017
Activo	32 304 974	33 017 223
Capital Próprio	27 504 418	26 823 673
<b>Demonstração de Resultados:</b>		
<b>Margem Financeira</b>	<b>19 801</b>	<b>-66 268</b>
Serviços e comissões líquida	5 004 783	4 637 341
Outros resultados	-3 945	1 250 960
<b>Produto bancário</b>	<b>5 020 639</b>	<b>5 822 033</b>
Custos Operacionais	-3 953 124	-3 570 069
Amortizações e provisões	-67 386	-1 302 908
Impostos	-303 545	-351 611
<b>Resultado Líquido do Exercício</b>	<b>696 584</b>	<b>597 445</b>
<b>Volume sob gestão</b>	<b>7 628 682 878</b>	<b>6 796 484 211</b>
Rentabilidade do Capital Próprio (ROE)	2,56%	2,25%
Rentabilidade do Activo (ROA)	2,16%	1,88%
Cost to income	78,74%	61,32%

O total de volumes geridos passou de €6.796.484.211, no final de 2017, para €7.628.682.878, no final de Dezembro de 2018. As comissões líquidas aumentaram 8%, na sequência do aumento de volume sob gestão de 12%. Apesar do aumento dos custos operacionais em 11%, o resultado líquido teve um incremento de 17% face ao ano de 2017.

## Perspetivas para 2019

Para 2019, a Santander Asset Management continuará o trabalho desenvolvido nos últimos anos, nomeadamente, em simplificar e racionalizar a oferta de Fundos de Investimento, procurando ao mesmo tempo diversificar a gama em termos de temas de investimento complementando a oferta existente com novos fundos que possam acrescentar valor no atual enquadramento dos mercados financeiros. Por outro lado, procurará manter um nível de serviço de excelência na gestão de patrimónios, não só com a gestão da carteira de seguros da Santander Totta Seguros, S.A., mas também na gestão de carteiras de clientes do segmento de Private Banking, como estratégias-chave para atrair novos clientes e aumentar os níveis de retenção.

## Factos relevantes

No decurso do ano de 2013, deu-se uma alteração na estrutura acionista da SAM em virtude da qual, a totalidade do capital social desta sociedade passou a ser detido pela Santander AM Holding, S.L. Aquando da referida operação, foi desenhado, e, aliás, apresentado juntos dos vários reguladores em Portugal, um conjunto de objetivos e projeções financeiras para os ulteriores exercícios da SAM.

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597 – C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)



Em dezembro de 2016, ocorreu uma operação de fusão por incorporação, da Santander AM Holding S.L. com o Banco Santander, S.A..

É expectável que no decurso do ano de 2019 exista um alinhamento dos negócios de gestão de ativos em Portugal com o modelo adotado noutras geografias em que o Grupo Santander está presente. Estas alterações estão sujeitas, nos casos aplicáveis, à aprovação prévia pelas Entidades de Regulação.

### ***Factos relevantes após o termo do exercício***

Em março de 2019 foi aprovado pelo Conselho de Administração do acionista única da Sociedade a alienação total da Santander Asset Management a favor da Santander Asset Management UK Holding Limited.

Para além deste evento, não é do conhecimento da Administração que tenham ocorrido factos relevantes após 31 de dezembro de 2018 que tenham impacto nas Demonstrações Financeiras da Sociedade. Os restantes factos relevantes identificados após o termo do exercício são detalhados na nota 29 do anexo às demonstrações financeiras.

### ***Proposta de aplicação de resultados***

O Conselho de Administração propõe à Assembleia Geral que o resultado líquido do exercício, no montante, de 696.583,95€ tenha a seguinte aplicação:

Reserva legal:	222.787,38€
Outras reservas:	18.411,70€
Distribuição ao acionista:	395.730,33€
Resultados transitados:	59.654,54€

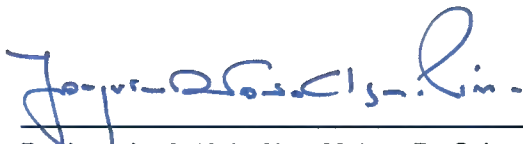
## **Nota Final**

O Conselho de Administração quer reconhecer e agradecer a todos os que contribuíram direta ou indiretamente para os resultados verificados, nomeadamente:

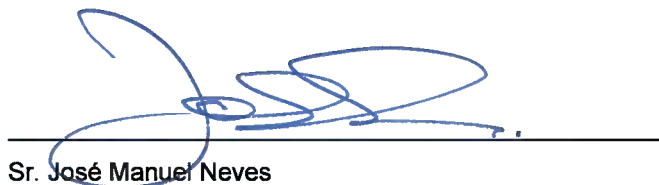
- Ao Banco Santander Totta, por todo o seu contributo e empenhamento;
- Aos colaboradores da empresa pela sua dedicação e esforço;
- Às entidades de supervisão, nomeadamente CMVM e Banco de Portugal e à Associação do Sector, APFIPP, pelo apoio prestado nas frequentes relações mútuas;
- Aos órgãos sociais da empresa, revisores oficiais de contas e auditores externos, pela forma interessada como sempre cumpriram as suas funções.

Lisboa, 26 de março de 2019

### **O Conselho de Administração**



Dr. Joaquim António Aires Mateus De Calça E Pina (Presidente)



Sr. José Manuel Neves



Dr. Filipe Miguel Biscaia Dantas de Azeredo Perdigão (Independente)

**SANTANDER ASSET MANAGEMENT – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário SA**

Sede: Rua da Mesquita, n.º 6, freguesia de São Sebastião da Pedreira 1070-238 Lisboa – Portugal

Tel: 21 370 4000 Fax: 21 370 58 78

Capital Social: € 17.116.510,00 – NIPC : 502.330.597– C.R.C. Lisboa nº 502.330.597 (anterior 1759)