



**Relatório de Gestão
Demonstrações Financeiras
Anexo**

Ano 2012

Fundo de Pensões Banco Santander de
Negócios Portugal, SA



Índice

| | | |
|------|---|----|
| I. | Relatório de Gestão..... | 3 |
| II. | Demonstrações Financeiras | 20 |
| 1. | Demonstração da Posição Financeira | 20 |
| 2. | Demonstração de Resultados | 21 |
| 3. | Demonstração de Fluxos de Caixa | 22 |
| III. | Anexo à Demonstração da posição financeira e Demonstração de resultados..... | 23 |
| 1. | Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Colectivas e Entidade(s) Gestora(s) ... | 23 |
| 2. | Alterações ocorridas em 2012..... | 23 |
| 3. | Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras..... | 23 |
| 4. | Regime Fiscal..... | 25 |
| 5. | Inventário da Carteria de Investimentos..... | 25 |
| 6. | Riscos associados à carteira de investimentos..... | 26 |
| 7. | Acréscimos e diferimentos | 29 |
| 8. | Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas..... | 29 |
| 9. | Comissões | 30 |
| 10. | Contribuições | 30 |
| 11. | Benefícios pagos | 31 |
| IV | - Certificação Legal das Contas | 32 |



I. Relatório de Gestão

Relatório do Fundo Pensões Banco Santander de Negócios Portugal, SA

Enquadramento Macroeconómico

Economia Internacional

A economia mundial desacelerou de forma mais pronunciada do que o esperado, em 2012, fruto de uma mais profunda deterioração dos agentes económicos, na sequência (i) do agravamento da crise da dívida soberana, na zona euro, e seu contágio à economia mundial e, em simultâneo, (ii) com os receios associados ao “precipício orçamental”, nos EUA. Acrescem ainda os efeitos relacionados com a instabilidade geopolítica em várias regiões do Globo.

A tendência de desaceleração foi relativamente uniforme ao longo do ano, em termos de variação homóloga, com uma desaceleração progressiva das taxas de crescimento do PIB, de forma generalizada. O abrandamento da actividade seria mais visível no segundo semestre do ano, em especial na Europa, com o contágio da crise da dívida soberana a afectar os países “core”, juntamente com o impacto da desaceleração dos mercados emergentes.

No final do ano, eram visíveis diferentes dinâmicas de crescimento, com a zona euro em situação recessiva, fruto do agravamento da crise, enquanto os EUA recuperavam o potencial de crescimento. Nos mercados emergentes, as indicações são ainda de estabilização do crescimento, em ritmos abaixo da média histórica.

Os mercados emergentes foram particularmente afectados pela desaceleração, com o crescimento a cair abaixo da média dos últimos anos, uma tendência mais visível no Brasil. Isso foi o resultado das políticas restritivas adoptadas no passado, para evitar os riscos de sobreaquecimento e controlar potenciais bolhas de crédito, a que acresceram os impactos da moderação da procura por parte das economias desenvolvidas.

Na China, houve também uma moderação do investimento público, uma vez concluídos os programas de estímulo económico adoptados após a crise de 2008/09.

Posteriormente, nos vários países, foram adoptadas medidas de estímulo, incluindo descidas de taxas de juro, bem como políticas de investimento público.

Na China, o banco central desceu as taxas de juro de referência pela primeira vez em vários anos, após sucessivas subidas e aumentos do coeficiente de reservas de caixa, com o objectivo de travar o crescimento do crédito.



No Brasil, o banco central foi mais agressivo na adopção de políticas expansionistas, tendo descido a taxa de juro de referência em 500pb, para 7,25%, ao mesmo tempo que flexibilizou alguns dos critérios macro prudenciais para estimular a concessão de crédito.

Nos EUA, o crescimento económico permaneceu moderado, tendo mesmo registado uma ligeira desaceleração durante o período do Verão, com o desemprego a estabilizar acima de 8%, muito acima da média dos últimos anos e dos níveis considerados como consistentes com o pleno emprego (cerca de 6%, de acordo com o consenso de mercado). Em resultado, e devido aos maiores riscos para a economia norte-americana colocados pela crise europeia, a Reserva Federal mencionou a possibilidade de adopção de novas medidas de estímulo não convencionais. No Verão, e apesar de os investidores anteciparem uma nova vaga do programa de aquisição de dívida pública (Quantitative Easing), a Reserva Federal apenas prolongou a operação “Twist”, na qual reinveste em maturidades mais longas as aplicações que já tem em dívida pública norte-americana.

Já no 4T, a Reserva Federal fez depender ainda mais a política monetária da evolução do mercado de trabalho, apesar da descida da taxa de desemprego para 7,8%. Este nível é considerado muito elevado, sendo o nível “natural” estimado em redor de 6,5%. Assim, comunicou que as taxas de juro de referência deverão permanecer em mínimos históricos até 2015, e anunciou um reforço do seu programa de aquisição de dívida pública (Quantitative Easing), ao abrigo do qual adquire um adicional de 45 mil milhões de dólares por mês, ao qual acresce a aquisição de 40 mil milhões de créditos hipotecários titularizados, também em base mensal.

Ao longo do segundo semestre, a conjuntura nos EUA foi afectada pela discussão em torno do “precipício fiscal”, como é caracterizado o mecanismo automático de correcção do desequilíbrio orçamental, caso o tecto da dívida pública (actualmente fixado em 16,4 triliões de dólares) não seja aumentado. Decorrem presentemente negociações para elevar esse limite, no quadro de uma redução estrutural do défice orçamental, que ainda se situa em cerca de 8,5% do PIB. Caso não haja esse acordo, serão automaticamente aumentados os impostos sobre o rendimento, e efectuados cortes na despesa, que poderiam ter um impacto negativo na economia de cerca de 2pp do PIB.

No Reino Unido, o crescimento económico também foi débil, apenas beneficiando pontualmente dos efeitos positivos do Jubileu da Rainha Isabel II e dos Jogos Olímpicos e Paralímpicos. Procurando apoiar a recuperação da actividade, no contexto de políticas orçamentais restritivas, o Banco de Inglaterra manteve as taxas de juro de referência em mínimos históricos (0,5%) e ampliou o seu programa de Quantitative Easing para 375 mil milhões de libras esterlinas. Em simultâneo, lançou o programa de “Funding for Lending”, ao abrigo do qual os bancos podem submeter novos créditos a empresas como colateral nas operações de financiamento junto do banco central. Quanto maior for o volume de novos empréstimos, menor será a taxa de financiamento.



Na zona euro, a confiança económica deteriorou-se, fruto das sucessivas ondas de choque associadas à crise da dívida soberana. Embora, numa fase inicial, confinadas aos agora designados países “periféricos”, essas ondas de choque transmitiram-se aos países “core”, assim como a outras regiões geográficas e económicas, como mencionado anteriormente. Esse aumento da incerteza materializou-se numa redução da despesa, nível generalizado, com uma queda do consumo privado e do investimento.

A zona euro terminaria, deste modo, o ano de 2012 em recessão, com as perspectivas a sinalizarem a continuação de ritmos deprimidos de actividade até ao segundo semestre de 2013, quando se poderia começar a iniciar uma recuperação gradual da actividade.

O contágio acentuou-se ainda no primeiro trimestre, com a crise a estender-se a Espanha e Itália, reflectindo-se numa subida das taxas de juro exigidas pelos investidores nos vários leilões de dívida pública, de curto e de longo prazo.

Em Espanha, as tensões agravaram-se após o Governo ter revelado, por um lado, que o défice orçamental de 2011 foi mais elevado do que o previsto inicialmente, devido à derrapagem da despesa nas comunidades autónomas, e, por outro lado, que o ritmo de consolidação seria mais gradual do que o inicialmente antecipado.

Posteriormente, e na sequência do anúncio de novos problemas na carteira de crédito do Banco Bankia (criado a partir da fusão de várias cajas de ahorro), foi efectuado um stress test ao conjunto do sistema financeiro espanhol. O exercício, desenvolvido pelas consultoras Roland Berger e Oliver Wyman, estimou as necessidades de capital do sector bancário num valor entre 51 e 62 mil milhões de euros, abaixo dos 100 mil milhões de euros acordados com as autoridades europeias, no âmbito de um programa de apoio financeiro para a reestruturação e recapitalização do sector. Os resultados finais da auditoria, conduzida pela consultora Oliver Wyman, confirmaram necessidades de capital de 59,3 mil milhões de euros, dentro da estimativa inicial. Os bancos Santander, BBVA e LaCaixa não têm necessidades de recapitalização, e o Banco Popular concluiu esse processo, com recurso a fundos privados.

Este programa será, numa primeira fase, efectuado através de empréstimos ao Estado espanhol, mas, posteriormente, os fundos europeus FEEF/MEE poderão apoiar directamente os bancos, uma vez concluída a criação de um mecanismo único de supervisão bancária, a nível europeu, que incluía também o BCE.

Na Grécia foi concluído o programa de reestruturação da dívida pública grega (“PSI – private sector involvement”), no qual a esmagadora maioria dos investidores privados aceitou os termos de troca, com uma perda associada equivalente a 53,5% do valor nominal (cerca de 75% do valor investido) e que, por um lado, desbloqueou a aprovação de um segundo pacote de resgate, no montante de 130 mil milhões de euros, e, por outro, deverá contribuir para que a dívida pública grega, em percentagem do PIB, possa reduzir-se até 124% em 2020.



Após uma primeira eleição que resultou na ausência de uma maioria governativa estável, o segundo processo eleitoral resultou numa maioria parlamentar apoiada pela Nova Democracia, PASOK e DIMAR, com o Governo comprometido não só com o cumprimento dos acordos com as instituições internacionais, mas também a solicitar uma flexibilização das metas, que permita um ajustamento menos brusco para a economia.

No final do ano, foi finalmente aprovado o novo programa de apoio à Grécia, no âmbito do qual foram adoptadas novas medidas de apoio: (i) redução em 100pb das taxas de juro aplicáveis nos empréstimos bilaterais do primeiro programa; (ii) redução de 10pb nas comissões de garantia; (iii) extensão das maturidades dos empréstimos pelo FEEF em 15 anos e 10 anos de carência de juros; e (iv) entrega à Grécia dos ganhos com a carteira de dívida pública grega constituída pelos bancos centrais do Eurosistema.

Estas decisões reduzem substancialmente os riscos de saída, a curto prazo, pela Grécia da zona euro, revelando o compromisso que existe de apoio aos países em maiores dificuldades (sujeitos, obviamente, ao cumprimento dos objectivos acordados nos programas de ajustamento). Estes riscos tinham sido particularmente elevados no primeiro semestre do ano.

No segundo semestre, a Comissão Europeia apresentou também a sua proposta de “mapa” para o aprofundamento da União Económica e Monetária, através da criação de uma verdadeira União Bancária. O objectivo é, a prazo, eliminar os riscos actualmente existentes derivados da ligação entre o sector bancário e o respectivo soberano, que contribuiu para a fragmentação dos mercados financeiros europeus.

Esta união passa por três vectores: (i) mecanismo único de supervisão bancária, com o BCE a desempenhar o papel fundamental. O BCE terá a seu cargo a supervisão dos bancos com activos superiores a 30 mil milhões de euros ou que representem mais de 20% do sistema bancário do país; (ii) mecanismo e autoridade única de resolução bancária, que defina os critérios para a reestruturação e/ou resolução de bancos em situação de crise; e (iii) um fundo comum de garantia de depósitos, que quebre a relação actualmente existente com o soberano. Este fundo não será implementado de imediato. As autoridades europeias adoptaram um conjunto de medidas de apoio económico, visando apoios de mais curto prazo, enquanto são adoptados mecanismos estruturais de resolução da crise.

O Conselho Europeu de 28-29 de Junho decidiu reforçar as medidas de apoio ao crescimento económico, com o aumento de capital do BEI – Banco Europeu de Investimento, a reafecção de fundos comunitários e a criação de “project bonds”, dívida comum emitida pela UE para financiar projectos de investimento, num montante total de 130 mil milhões de euros, ou cerca de 1% do PIB europeu.

O BCE, em reacção aos sinais de agravamento da recessão europeia, desceu as taxas de juro de referência, colocando a principal taxa de cedência de liquidez em 0,75%, e a taxa de depósito em



0%, o que se reflectiu numa descida das taxas de juro de mercado. Ainda assim, o BCE reconhece que estas medidas deverão ter um impacto limitado sobre a economia europeia.

No final de Julho, o Presidente do BCE, numa conferência em Londres, afirmou que o BCE faria o que estivesse dentro do seu mandato para defender o euro, e que isso “seria suficiente”. Na reunião de Agosto, foi comunicado que o BCE iria estudar a forma de intervenção, conjuntamente com os fundos europeus de resgate, mas que os países que necessitem dessa intervenção terão que pedir um apoio formal, sujeito a condicionalidade, aos fundos europeus FEEF/MEE.

O Banco Central Europeu anunciou os detalhes do seu programa de aquisição de dívida pública, o “Outright Monetary Transactions”. Este programa visa repor a normalidade no processo de transmissão da política monetária, ao eliminar o risco de convertibilidade que resultou numa subida pronunciada dos spreads da dívida pública de Espanha e Itália. Em termos gerais, a intervenção pelo BCE será precedida de um pedido formal pelos países mais afectados e sujeita a condicionalidade. Cumprida essa formalidade, o BCE intervirá de forma ilimitada sobre os prazos mais curtos da curva de rendimentos (até aos 2 anos).

Para países já sob programas de ajustamento, como é o caso de Portugal, o BCE deixa a possibilidade de intervenção quando o acesso ao mercado se torne uma realidade.

Ao longo de todo o ano, o BCE manteve a cedência ilimitada de liquidez ao sistema bancário europeu, tendo em Janeiro sido realizada a segunda operação de cedência de liquidez a 3 anos, no âmbito da qual o sector tomou fundos no montante de 530 milhares de milhões de euros. No conjunto das duas operações de muito longo prazo foram tomados fundos no montante de 1.019 milhares de milhões de euros.

Uma parte significativa destes fundos foi pedida por motivos de precaução, dado que no início de 2012 havia instituições financeiras com elevados montantes de dívida a vencer durante o ano e os riscos de incapacidade de refinanciamento em mercado eram bastante elevados. Assim, o montante de depósitos junto do BCE foi bastante elevado, de 665 milhares de milhões de euros. A partir de Julho, quando o BCE desceu a taxa de depósito para 0%, o montante depositado na facilidade de depósito reduziu-se para 262 mil milhões de euros, ficando o remanescente depositado enquanto reservas excedentárias.

Este maior volume de depósitos junto do BCE teve como efeitos uma descida pronunciada das taxas de juro de curto prazo. A taxa de juro Eonia, que reflecte a taxa média das operações do overnight realizadas no mercado interbancário europeu, caiu para cerca de 0,07%, enquanto as taxas de juro Euribor, no final do ano, se situavam todas abaixo da taxa refi. A taxa Euribor 3 meses situava-se em 0,187%, no final de 2012, uma descida de 117pb face ao fecho de 2011.

Também nos EUA e no Reino Unido as taxas de juro de curto prazo desceram para mínimos históricos, ante sinais económicos fracos e o compromisso, mais ou menos explícito, pelos



bancos centrais de manutenção das taxas de juro de referência nos actuais níveis mínimos até que a economia dê sinais mais concretos de recuperação sustentada.

A elevada volatilidade continuou a dominar a evolução dos principais mercados financeiros, num contexto de elevada aversão ao risco. Em resultado, os mercados financeiros na zona euro fragmentaram-se ainda mais, com uma progressiva “nacionalização”, que impediu, na opinião do BCE, a transmissão da política monetária.

Um reflexo importante ocorreu nos mercados de dívida pública, com um alargamento de spreads de crédito para novos máximos históricos, tendo o respectivo pico ocorrido no Verão, para as taxas de juro espanholas e italianas, quando a incerteza sobre a situação orçamental e financeira atingia o seu clímax.

As declarações do Presidente do BCE, Mario Draghi, em Julho, de que faria o que estivesse dentro do seu mandato para defender o euro, e as subsequentes perspectivas de que o BCE poderia intervir nos mercados de dívida pública, contribuiu de forma marcante para inverter a tendência nos mercados financeiros, com os spreads a corrigirem em baixa.

O alargamento dos spreads reflectiu também a forte procura de dívida pública de mercados “core”, em particular da Alemanha, que, para os prazos mais curtos (até dois anos), chegou a registar taxas de juro negativas.

Os spreads de Portugal face à Alemanha registaram uma evolução diferenciada, tendo atingido o ponto máximo no início do ano, quando da negociação da reestruturação da dívida pública grega, para depois descer de forma gradual e sistemática ao longo do ano. No final de 2012, o spread a 10 anos situava-se abaixo dos 600pb, caindo posteriormente para cerca de 500pb durante o mês de Janeiro de 2013.

As yields portuguesas, no final do ano, situavam-se já abaixo dos verificados em Abril/Maio de 2011, quando do pedido e posterior negociação do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro.

Nos EUA, a evolução das taxas de juro de longo prazo caracterizou-se pela observação de níveis mínimos históricos, em redor de 1,5%. A intervenção da Reserva Federal nos mercados de dívida pública – efectiva e antecipada pelos investidores – continuou a suportar as yields em níveis abaixo dos que seriam consistentes com os elevados défices orçamentais e com a própria dinâmica da dívida pública, que já ultrapassa os 100% do PIB. A aversão ao risco, em especial de activos denominados em euros, e as fracas perspectivas económicas, com inflação controlada, foram factores adicionais de relevo.

A evolução das principais taxas de câmbio continuou a reflectir a percepção pelos investidores quanto aos desenvolvimentos na Europa, no que concerne à crise da dívida soberana.



O euro, durante o Verão, quando a incerteza atingiu o seu ponto mais elevado, caiu para cerca de 1,20 dólares, replicando os mínimos de 2010 (assim como níveis de 2006). Apesar das declarações de Mario Draghi, os investidores continuavam a atribuir uma probabilidade não despreciable de saída da Grécia da zona euro. O foco colocado pelo BCE no OMT, a que acrescem as decisões da UE quanto à União Bancária, permitiu uma recuperação do euro.

O movimento face às demais divisas foi similar, com a libra a cotar no nível mais elevado desde 2008 (nas 0,77 libras por euro), enquanto face ao iene o euro cotou em mínimos absolutos, nos 80 ienes por euro. Este movimento seria também revertido no final do ano. Face ao franco suíço, a cotação manteve-se em redor de 1,2 francos, após a decisão do Banco Nacional da Suíça em fixar uma referência para evitar uma maior apreciação da moeda.

Em termos de taxa de câmbio efectiva (considerando as divisas dos doze principais parceiros comerciais da zona euro), houve uma depreciação para o nível mais fraco desde 2002.

Os mercados accionistas globais registaram uma tendência diferenciada, com a Europa a registar desvalorizações acentuadas, em linha com o agravamento da crise da dívida soberana, enquanto os demais mercados registaram sistematicamente ganhos face ao final de 2011.

No final do ano, e no quadro da diminuição da aversão ao risco, os mercados accionistas fecharam em terreno positivo. Na Europa, e como nos demais mercados financeiros, a inversão ocorreu após o compromisso assumido pelo Presidente do BCE na defesa da União Económica e Monetária Europeia.

Em Portugal, os mercados recuperaram no final do ano, fruto da conjugação de vários factores, a destacar: (i) a conclusão do processo de recapitalização pelos principais bancos do sistema; (ii) a redução das expectativas de extensão ou renegociação do Programa de Ajustamento; (iii) a operação de troca de dívida realizada pelo Tesouro português. Neste âmbito, o sector bancário recuperou dos mínimos verificados durante o segundo trimestre do ano.

A debilidade da procura, no contexto da desaceleração da economia mundial, resultou numa descida dos preços das matérias-primas, face aos máximos que tinham sido registados no ano anterior. O petróleo chegou a cotar abaixo dos 100 dólares por barril, o que não ocorria desde 2010, recuperando posteriormente para o intervalo de 100 a 110 dólares, que manteria até ao final do ano.

O ouro continuou a reflectir o seu papel de activo refúgio num quadro de elevada aversão ao risco, tendo observado os máximos do ano, em redor de 1.800 dólares por onça, no Verão, quando a incerteza sobre a zona euro estava no ponto máximo.

Economia Portuguesa

A actividade económica agravou a conjuntura recessiva em 2012, com o PIB a contrair 3%, no conjunto do ano. Esta evolução esteve em linha com as previsões de consenso, realizadas logo no



início do ano, embora os contributos das diferentes componentes da procura agregada acabassem por ser substancialmente diferentes: a contracção da procura interna foi mais pronunciada, especialmente ao nível do consumo privado; as exportações líquidas tiveram um maior contributo para o crescimento económico, fruto de um mais rápido crescimento das exportações para mercados extra-comunitários.

A contracção mais pronunciada do consumo privado reflecte a conjugação de três grandes factores. Por um lado, a subida do desemprego, que terá terminado o ano de 2012 acima de 16%, um máximo histórico absoluto. Em segundo lugar, por uma alteração dos padrões de consumo, decorrentes do aumento do IVA, com as famílias a focarem a sua despesa de consumo em bens mais baratos (como, por exemplo, marcas brancas) e reduzindo o volume de despesa em serviços considerados como não essenciais (por exemplo, alimentação fora de casa). Também a procura de bens de consumo duradouro, em especial de veículos automóveis, registou uma contracção bastante pronunciada. Por último, as famílias aumentaram a poupança por motivos de precaução, mesmo num contexto de redução do rendimento disponível, tendo a taxa de desemprego subido para máximos da década, em 11,2%. O aumento do desemprego e os receios de que uma mais difícil execução orçamental pudesse exigir uma nova sobretaxa sobre um dos subsídios explicam a moderação do consumo.

O investimento, por seu lado, terá continuado a reduzir-se, ainda que de forma diferenciada entre sectores. A despesa de capital em construção continuou a contrair de forma pronunciada, seja pelo cancelamento de grandes projectos de obras públicas (por exemplo, no âmbito da renegociação de contratos de várias PPP pela empresa Estradas de Portugal), seja pela redução da actividade de construção residencial.

O investimento que não em construção, apesar de continuar a contrair, está, no final do ano, a moderar o ritmo de redução.

As tensões nos mercados de crédito, a nível internacional e doméstico, e o agravamento da crise da dívida na zona euro, e subsequente aumento da incerteza quanto às perspectivas de procura, são os principais factores que explicam o adiamento de decisões de expansão da capacidade instalada.

As exportações líquidas continuaram a ser o motor da economia, embora em progressiva desaceleração ao longo do ano. O mencionado agravamento da crise na zona euro está a resultar numa deterioração da conjuntura económica, com a conseqüente moderação da procura externa. As exportações portuguesas estão a desacelerar, em especial as destinadas à Europa. Por exemplo, as vendas para Espanha caíram cerca de 5%, nos 10 meses até Outubro, mas as exportações totais crescem 7,1%. Isso reflecte a capacidade das empresas nacionais em procurar mercados de exportação alternativos, sendo especialmente bem-sucedidas no que toca a mercados extra-comunitários (Angola, China, Brasil e Rússia, por exemplo).



Em linha com a tendência recente, o défice comercial tem vindo a reduzir-se de forma sustentada. O Banco de Portugal, no Boletim Económico de Inverno, antecipa que a balança de bens e serviços tenha registado um excedente de 0,3% do PIB já em 2012. Este saldo, no 3T2012, foi já positivo, o que ocorre pela primeira vez desde 1996, e revela que o ajustamento do desequilíbrio externo está a ser muito mais rápido do que o assumido pelo FMI, no cenário base do programa de ajustamento. E este ajustamento é tanto mais notável quanto ocorre sem uma desvalorização cambial, directa ou por via fiscal.

No primeiro trimestre do ano terminou a vertente 3 do Special on-site Inspection Programme ao sistema bancário nacional, conduzido pelo Banco de Portugal juntamente com auditores externos. Esta vertente analisou a qualidade das metodologias e sistemas de stress test utilizados pelos bancos nacionais, concluindo que duas das instituições (entre as quais a Santander Totta SGPS) tiveram avaliação máxima, com metodologias claramente apropriadas.

No final de Janeiro de 2013, foi concluído o programa de recapitalização do sector bancário, que visa o cumprimento dos objectivos mínimos para o rácio Core Tier 1 de 9%, como exigido pela Autoridade Bancária Europeia (a 30 de Junho), bem como de 10% para o final do ano.

O aumento de capital pelas instituições envolvidas foi de 9,3 mil milhões de euros. Uma das instituições recorreu exclusivamente aos seus accionistas, enquanto três acederam à linha de recapitalização de 12 mil milhões de euros estabelecida no âmbito do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro. Uma das instituições terá que apresentar um plano de reestruturação profunda da sua actividade, que assegure a sua viabilidade.

Concluída a sexta avaliação do Programa de Ajustamento Económico e Financeiro, pelas três instituições internacionais FMI/CE/BCE, foi reafirmada a conclusão anterior, de que o Programa está em curso e em linha com o esperado.

Conclui a avaliação dizendo que “While downside risks to growth are significant, the program’s macroeconomic framework remains appropriate. (...) Fiscal consolidation efforts are in line with the revised deficit targets for 2012 and 2013. (...) Adequate capital and liquidity buffers have reduced financial stability risks. (...) Following a successful bond exchange, the authorities have intensified their work on preparing the expected return to market financing during 2013. Provided the authorities persevere with strict program implementation, euro area member states have declared they stand ready to support Portugal until full market access is regained”.

Devido aos desafios existentes, a avaliação pelas instituições internacionais concluiu que a meta orçamental de 4,5% do PIB para 2012 exigiria medidas adicionais que poderiam agravar ainda mais a conjuntura recessiva.

Com efeito, os dados da execução orçamental ao longo do ano revelaram uma menor arrecadação fiscal, sobretudo em sede de IVA, reflectindo a menor despesa de consumo pelas famílias, bem como as alterações nos seus hábitos de consumo. Também a maior subida do



desemprego (que atingiu o máximo histórico de 15,8% no 3T2012) está a reflectir-se numa subida da despesa pública em prestações sociais às famílias. Ainda assim, a despesa corrente primária está a cair em linha ou mesmo acima do previsto.

Neste contexto, as metas orçamentais foram revistas em alta, com o novo objectivo de défice para 2012 a fixar-se em 5,0% do PIB (mas dependente de medidas extraordinárias do lado da receita, como a concessão do serviço aeroportuário à ANA, no montante de 1pp do PIB). Para 2013, a meta orçamental é agora de 4,5% do PIB (um aumento de 2pp do PIB) e a meta de 2,5% deve ser alcançada em 2014.

O Governo comprometeu-se com as instituições internacionais apresentar um plano de redução da despesa corrente do Estado em cerca de 4 mil milhões de euros, de forma permanente, o que contribuiria de forma significativa para assegurar um saldo primário excedentário.

Ao nível dos critérios de aceitação de colateral nas operações de refinanciamento junto do BCE, o Banco de Portugal tomou duas decisões: (i) ao nível dos créditos individuais, baixar o montante mínimo para 100 mil euros (antes, 500 mil euros) e aumentar a probabilidade de default (PD) associada, para 1,5% (de 0,4%); e (ii) aceitar pools homogêneas de créditos, sem necessidade de rating (através da criação de securitizações sintéticas).

Estas medidas foram muito importantes na conjuntura em que a República via o seu rating revisto para o nível de “speculative grade” (afectando também os bancos), na medida em que separa a capacidade de financiamento junto do BCE, da actuação das agências de rating. Caso esta medida não tivesse sido adoptada, existiria o risco de várias titularizações perderem a elegibilidade, comprometendo o financiamento da economia portuguesa.

Os spreads de crédito estreitaram de forma pronunciada ao longo de todo o ano, mas em especial a partir da Primavera. Essa evolução reflectiu a maior redução das taxas de juro de longo prazo portuguesas, já que as yields alemãs desceram também para mínimos históricos. No prazo dos 10 anos, a yield da OT portuguesa caiu, já no início de 2013, abaixo dos 6%, o nível mais baixo desde o final de 2010, ainda antes do pedido de assistência económica e financeira (em Maio de 2011).

Ao longo do ano, o Tesouro Português manteve a sua presença nos mercados de dívida de curto prazo, através da emissão de Bilhetes do Tesouro, cuja maturidade máxima foi ampliada até 18 meses. A procura, ainda que sobretudo oriunda de investidores nacionais, permaneceu suportada, e as taxas de juro de colocação desceram, para 2,2% a 6 meses e 2,99% a 18 meses.

O Tesouro, realizou, em Outubro, uma operação de troca de dívida pública, pela qual trocou 3,8 mil milhões de euros da série OT Setembro 2013 por igual montante da série OT Outubro 2015. Esta operação revelou que há investidores disponíveis para manter a sua carteira de dívida pública portuguesa e, adicionalmente, em estender as maturidades.



Já em Janeiro de 2013, a República efectuou o regresso aos mercados financeiros, com a emissão de 2,5 mil milhões de euros, a 5 anos, à taxa de juro de 4,891%. Tratou-se de uma operação bem-sucedida, que ocorreu mais cedo do que o antecipado pelo consenso, e que, contrariamente à visão de alguns investidores, revela que, fruto do ajustamento já realizado, incluindo ao nível do desequilíbrio externo, a percepção do risco da República é menor.

Isto ocorre apesar de, no início de 2012, a agência de notação de crédito Moody's ter revisto em baixa o rating da República para Ba3, no nível de "high yield", e a Standard and Poor's ter revisto o rating para BB, no âmbito das revisões de ratings dos soberanos europeus.

As medidas adoptadas pelo BCE e pelo Banco de Portugal, em termos de novas regras de colateral, minimizam o impacto destas revisões em baixa do rating da República e dos bancos na capacidade de financiamento junto do BCE.

O financiamento obtido pelo sistema financeiro português junto do BCE era de 53 mil milhões de euros, no final do ano, após um pico em 60 mil milhões, no segundo trimestre (que ocorreu na segunda operação de cedência de liquidez a 3 anos, em Fevereiro, e foi realizado por várias instituições não domésticas, que substituíram as linhas que tinham junto das respectivas casas-mãe). Corrigindo dos depósitos junto do BCE, o financiamento líquido no final de 2012 era de 44,5 mil milhões de euros, que compara com 40,2 mil milhões no final de 2011.

O ritmo de desalavancagem do sector bancário abrandou no primeiro semestre de 2012, depois de uma maior redução do rácio crédito/depósitos ocorrida no segundo semestre de 2011. As alterações nas regras de colateral e a flexibilização do rácio, que passou a ser indicativo, contribuíram para esta moderação.

O crescimento dos depósitos manteve-se sustentado, embora os bancos tenham passado a gerir noutros moldes o ritmo da sua captação, para proteger a margem financeira. Também as novas regras do Banco de Portugal quanto aos spreads máximos praticáveis nos depósitos, e que conduziram a uma descida das taxas de juro, contribuíram para esta alteração.

O crédito continuou a contrair, em especial ao nível do crédito a empresas, mas associado também a uma redução dos depósitos das mesmas, o que pode sinalizar, a este nível, a liquidação de créditos num quadro de spreads de crédito elevados. A nova produção de crédito hipotecário caiu para mínimos históricos, em redor de 150 milhões de euros por mês, sendo insuficiente para repor o crédito que amortiza regularmente.

Principais Riscos e Incertezas para 2013

Os riscos e incertezas que podem afectar a actividade em 2012 são de duas ordens, uma de origem internacional, outra doméstica.

A nível internacional, têm-se como factores de risco, as perspectivas económicas e financeiras na zona euro. A actividade económica deve permanecer em terreno recessivo até ao segundo



trimestre, devido ao impacto das medidas de consolidação orçamental implementadas em alguns países (Itália, França e Espanha), e que devem ter também efeitos de contágio à Alemanha.

A execução orçamental nos primeiros meses do ano será determinante para afastar os receios de uma espiral de desvios orçamentais que exijam novas medidas e agravem o cenário recessivo.

Por outro lado, a incerteza sobre a estabilidade da zona euro deve permanecer elevada, pelo menos até à clarificação das condições económicas e financeiras na Grécia. O acordo quanto à reestruturação da dívida deve estar implementado até ao final do primeiro trimestre e poderá ter algum contágio quanto a expectativas de mercado de que outro país em ajustamento tenha que adoptar idêntica medida.

A assinatura expedita do novo acordo intergovernamental acordado na Cimeira de 5 de Dezembro e a entrada em funcionamento do novo Mecanismo de Estabilidade Financeira, em Julho, poderão contribuir para a redução da incerteza institucional.

Ainda a nível internacional, a incerteza sobre a sustentabilidade das contas públicas estende-se a outros países, como os EUA. Apesar da recente decisão de elevação do limite da dívida, as perspectivas de lenta redução do défice serão um tema recorrente a afectar o sentimento de mercado. As previsões de crescimento mais sólido e baixas das taxas de juro de longo prazo parecem insuficientes para impedir que a dinâmica da dívida pública continue insustentável, devido aos elevados défices primários. A situação orçamental dos Estados e municípios é um factor de risco adicional.

A nível doméstico, as principais incertezas estão relacionadas com o estrito cumprimento das medidas de condicionalidade previstas no Memorando de Entendimento, que serão alvo de avaliação trimestral por parte das instituições internacionais. O Governo reforçou as medidas visando cumprir a meta orçamental de 4,5% do PIB para 2012, devendo agir ao nível da despesa logo nos primeiros meses do ano, para precaver-se contra eventuais riscos associados ao impacto da contracção económica sobre a receita fiscal.

Ao nível do sector financeiro, os riscos prendem-se com o cumprimento das metas estabelecidas no programa de desalavancagem e financiamento. Em 2011, a desalavancagem foi realizada sobretudo através da captação de depósitos. Caso essa tendência não possa ser continuada, há riscos de maior contracção do crédito. Por outro lado, o ciclo económico terá impacto ao nível do incumprimento e, conseqüentemente, surge como factor de risco para o cumprimento da meta de 10% para o rácio de Core Tier 1, em 2012, sendo que os bancos nacionais terão também que cobrir as necessidades de capital encontradas no âmbito do exercício de testes de esforço realizados pela EBA.

O cumprimento de objectivos, pelo Estado e pelo sector bancário, são fundamentais para recuperar a confiança dos investidores internacionais e permitir que o actual nível de



financiamento nos mercados globais (que, de qualquer forma, é reduzido) se possa manter e, a prazo, ampliar.

Política de investimento

A carteira de valores do Fundo será constituída em obediência a critérios de segurança, rendibilidade e liquidez e dela farão parte um conjunto diversificado de aplicações, designadamente, acções, obrigações diversas, outros instrumentos representativos de dívida, participações em instituições de investimento colectivo, depósitos bancários, outros activos de natureza monetária e terrenos e edifícios inscritos no registo predial como integrantes do Fundo.

A política de investimento do Fundo será orientada por critérios de diversificação de risco e rentabilidade, podendo a Sociedade Gestora optar por uma política mais ou menos conservadora, aumentando ou diminuindo a exposição a acções ou a obrigações, de acordo com as suas expectativas sobre a evolução dos mercados.

Em regra, as aplicações do fundo serão realizadas com maior incidência em obrigações, tendo a Sociedade Gestora como objectivo seleccionar os emitentes de acordo com certos padrões de risco.

No máximo 50% do valor do Fundo poderá ser aplicado em acções, Fundos de Acções, Futuros, nomeadamente sobre acções ou índices de acções e warrants autónomos, muito embora, em média, o investimento nestes activos se situe nos 20%.

De forma acessória, o Fundo investirá em meios líquidos, como numerário e depósitos até ao limite de 15%.

O Fundo investirá essencialmente em activos denominados em Euros, sendo que as aplicações expressas em outras moedas não poderão representar mais de 20%.

No final do período em análise, e tal como definido na sua política de investimento, o Fundo de Pensões Banco Santander de Negócios Portugal, SA apresentava cerca de dois terços da sua carteira na componente obrigacionista constituída por obrigações de taxa variável e de taxa fixa (aproximadamente 68.5% da carteira). A componente de maior risco (classe accionista com exposição ao mercado europeu e norte-americano) representava, indicativamente, 14.2% da carteira. Com o objectivo de diversificação, o Fundo em análise detinha no final de 2012, 9,3% de exposição ao mercado imobiliário.

Benchmark

Na gestão do Fundo, a Sociedade Gestora não utilizou nenhum parâmetro de referência, conforme definido no Regulamento de Gestão do Fundo.



Evolução dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

- Risco de Rendimento:
 - O Fundo não apresenta garantia de rendibilidade;
 - O fundo está sujeito ao risco associado aos activos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.

- Risco de Crédito
 - Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.

- Risco de Taxa de Juro:
 - Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e conseqüentemente do Fundo.

- Risco Financeiro
 - Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.

- Risco Liquidez
 - Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.



- Risco Fiscal
 - Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.
- Risco de conflitos de interesse
 - - O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.

Gestão dos riscos materiais a que o Fundo se encontra exposto

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da actividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspectiva global como dentro de cada área de actividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

- Risco de Liquidez – É analisada a posição dos activos dos fundos distribuídos por classe de activos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os activos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.
- Performance & Benchmarking – É analisada a rendibilidade do Fundo e respectiva comparação com a concorrência.
- Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas correctivas, assim como a concentração do património por tipo de activos.
- Risco de Mercado – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da modified duration do fundo.
- Risco Operacional - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.



- Risco Regulamentar – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

Performance

Nos últimos 3 anos, a rentabilidade e o risco do Fundo foram os seguintes:

| Ano | Rendibilidade | Risco | Classe de Risco |
|------------|----------------------|--------------|------------------------|
| 2010 | 2,61% | 3,71% | 2 |
| 2011 | -1,94% | 6,17% | 3 |
| 2012 | 7,44% | 3,62% | 2 |

Nota: As rentabilidades divulgadas representam dados passados, não constituindo garantia de rentabilidade futura, porque o valor das unidades de participação pode aumentar ou diminuir em função do nível de risco que varia entre 1 (risco mínimo) e 6 (risco máximo)

* Risco medido pelo Desvio Padrão anualizado (o desvio padrão é uma medida estatística que avalia a dispersão dos dados, ou seja, reflecte a amplitude das flutuações da Unidade de Participação).

Comissões suportadas pelo Fundo e Participantes

Nos últimos 3 anos:

- Não houve alterações significativas ao nível dos custos suportados pelo Fundo nomeadamente custos de transacção, taxa de supervisão e custos com o Revisor Oficial de Contas;
- Não houve alterações significativas nas comissões suportadas pelo Fundo

Evolução dos activos sob gestão

O valor total da carteira do Fundo, à data de 31 de Dezembro de 2012, era de 1 640 645 €.

Valor da quota-parte do Fundo afecta

O valor total da carteira do Fundo é afecto ao Banco Santander de Negócios Portugal, S.A em 74.99%, à Santander Asset Management - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A. em 23.53% e à Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A em 1.47%.



Eventos subsequentes

Para o período ocorrido entre o termo do exercício e o da elaboração do presente Relatório não existiu nenhum evento assinalável.

Lisboa, 15 de Fevereiro de 2013



II. Demonstrações Financeiras

1. Demonstração da Posição Financeira

| Notas | Demonstração da Posição Financeira | 31.12.12 | 31.12.11 |
|-------|------------------------------------|------------------|------------------|
| | Activo | | |
| | Investimentos | | |
| 5 | Títulos de Crédito do Estado | 570 635 | 121 180 |
| 5 | Obrigações de Entidades Privadas | 535 238 | 845 224 |
| 5 | Fundos de Investimento Imobiliário | 152 288 | 153 340 |
| 5 | Fundos Investimento Mobiliário | 353 737 | 309 904 |
| | Tesouraria | | |
| | Depósitos à Ordem | 613 | 59 591 |
| | Outras aplicações | 6 745 | 27 655 |
| | Devedores Gerais | | |
| | Entidade Gestora | | |
| | Outros Devedores | 5 343 | 9 920 |
| | Acréscimos e Diferimentos | | |
| 7 | Juros a Receber | 18 414 | 15 370 |
| | Total Activo | 1 643 012 | 1 542 183 |
| | Passivo | | |
| | Credores Gerais | | |
| | Entidade Gestora | (616) | |
| | Corretores | | |
| | Estado | (1 439) | |
| | Outros Credores | (313) | (1 575) |
| | Acréscimos e Diferimentos | | |
| | Outros acréscimos custos | | |
| | Total Passivo | (2 367) | (1 575) |
| | Valor do Fundo | 1 640 645 | 1 540 608 |
| | Valor do Fundo - Passivo | 1 643 012 | 1 542 183 |



2. Demonstração de Resultados

| Notas | Demonstração de Resultados | 31.12.12 | 31.12.11 |
|-------|--------------------------------------|----------------|-----------------|
| | Acréscimos no Valor do Fundo | | |
| 10 | Contribuições | | |
| | Transferências | | |
| 8 | Rendimentos de Aplicações | 38 981 | 39 500 |
| 8 | Ganhos em Aplicações | 183 136 | 209 040 |
| | Outras Receitas | | 25 |
| | Decréscimos no Valor do Fundo | | |
| 11 | Pensões e capitais vencidos | 14 033 | 6 488 |
| 9 | Comissões de Gestão e de Depósito | 2 257 | 2 496 |
| | Comissões de Mediação | 850 | 401 |
| 8 | Perdas em Aplicações | 103 493 | 276 254 |
| | Outras Despesas | 1 446 | |
| | Resultado Líquido | 100 037 | (37 074) |



3. Demonstração de Fluxos de Caixa

| DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA | 2012 | 2011 |
|---|-----------------|----------------|
| Fluxos de caixa das actividades operacionais | | |
| Contribuições | | |
| Contribuições dos associados | | |
| Contribuições dos participantes/beneficiários | | |
| Transferências | | |
| Pensões, capitais e prémios únicos vencidos | | |
| Pensões pagas | (6 064) | - |
| Prémios únicos para aquisição de rendas vitalícias | | |
| Capitais vencidos (Remições / vencimentos) | | |
| Transferências | (7 969) | (6 488) |
| Encargos inerentes ao pagamento de pensões e subsídios de morte | | |
| Prémios de seguros de risco de invalidez ou morte | | |
| Indemnizações resultantes de seguros contratados pelo fundo | | |
| Participação nos resultados dos contratos de seguro emitidos em nome do fundo | | |
| Reembolsos fora das situações legalmente previstas | | |
| Devolução por excesso de financiamento | | |
| Remunerações | | |
| Remunerações de gestão | (1 589) | (1 424) |
| Remunerações de depósito e guarda de títulos | - | - |
| Outros rendimentos e ganhos | | - |
| Outras despesas | (2 478) | (1 418) |
| Fluxo de caixa líquido das actividades operacionais | (18 100) | (9 330) |
| Fluxos de caixa das actividades de investimento | | |
| Recebimentos | | |
| Alienação / reembolso dos investimentos | 772 824 | 731 967 |
| Rendimentos dos investimentos | 60 772 | 46 096 |
| Pagamentos | | |
| Aquisição de investimentos | (895 160) | (767 688) |
| Comissões de transacção e mediação | | - |
| Outros gastos com investimentos | (225) | - |
| Fluxo de caixa líquido das actividades de investimento | (61 788) | 10 375 |
| Variações de caixa e seus equivalentes | (79 888) | 1 045 |
| Efeitos de alterações de taxa de câmbio | - | - |
| Caixa no início do período de reporte | 87 246 | 86 201 |
| Caixa no fim do período de reporte | 7 358 | 87 246 |



III. Anexo à Demonstração da posição financeira e Demonstração de resultados

1. Identificação do Fundo, Associado(s), Adesões Colectivas e Entidade(s) Gestora(s)

O Fundo de Pensões Banco Santander de Negócios Portugal, adiante designado por Fundo, foi constituído em 10 de Janeiro de 2006 e tem como Sociedade Gestora o Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA.

O Fundo é fechado, de Contribuição definida, com duração indeterminada e tem por finalidade definir as regras de atribuição de pensões de reforma por velhice ou por invalidez a todos os Participantes e pensões de sobrevivência aos seus familiares, em caso de morte do Participante.

São Associados do Fundo as seguintes entidades:

- BSN – Banco Santander de Negócios Portugal, SA;
- Santander Gestão de Activos – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliários, SA;
- Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA.

2. Alterações ocorridas em 2012

Não ocorreram alterações significativas na gestão do Fundo.

3. Políticas Contabilísticas utilizadas na preparação das Demonstrações Financeiras

A contabilização dos valores do Fundo de Pensões observa o disposto na Norma Regulamentar n.º 12/95 - R de 6 de Julho de 1995 do Instituto de Seguros de Portugal com as alterações introduzidas pelas Normas Regulamentares 12/2002 - R de 7 de Maio de 2002, 8/2002 - R de 7 de Maio de 2002, 10/2002 - R de 7 Maio de 2002 e 7/2007 – R de 17 de Maio de 2007, as quais prevêem os princípios contabilísticos, dentre os quais se destacam os seguintes:

- Os valores contabilizados em Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo correspondem às operações verificadas no período que decorre entre duas datas aniversárias consecutivas, que correspondem a 31 de Dezembro de cada ano.
- Os saldos das contas de Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo são transferidos para a conta Valor do Fundo na data aniversária;
- As contribuições a contabilizar na respectiva conta de Acréscimos ao valor do Fundo devem ser as efectivamente recebidas;
- Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, são especializados a cada fecho de carteira;
- Não são contabilizados como rendimentos os juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos cujo pagamento se encontre suspenso;



- A contabilização dos ganhos e perdas resultantes da alienação ou reembolso ou da avaliação das aplicações é efectuada pela diferença entre o produto da venda do investimento ou da sua cotação, e o valor pelo qual se encontra contabilizado. Estas operações são registadas nas rubricas Acréscimos e Decréscimos ao valor do Fundo. Para efeitos da determinação do custo dos títulos vendidos é utilizado o critério Custo médio ponderado.

Carteira de títulos

As compras de títulos são registadas na data da transacção, pelo valor efectivo de aquisição.

A avaliação dos activos que compõem o património do Fundo respeita o previsto na Norma Regulamentar n.º 9/2007 – R de 28 de Junho de 2007, emitida pelo Instituto de Seguros de Portugal, a qual estabelece os critérios valorimétricos ou de avaliação dos referidos activos:

- Os activos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados tendo por base o respectivo preço de mercado, correspondente (a) à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que se encontrem admitidos à negociação ou (b) à cotação de fecho do mercado que apresente maior liquidez caso estejam admitidos em mais do que uma bolsa de valores ou mercado regulamentar. Caso estes activos não tenham sido transaccionados por período de 30 dias, apresentem reduzida liquidez, ou cujas condições económicas se tenham alterado desde a última transacção efectuada, são equiparados a activos não admitidos à cotação, sendo avaliados como se descreve de seguida.
- Os activos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados são avaliados pela aplicação da seguinte sequência de prioridades: (a) o valor das ofertas de compra difundidas para o mercado por meios de informação especializados, caso essas ofertas sejam representativas, (b) metodologias baseadas na informação disponível relativamente a preços de mercado de activos cujos fluxos financeiros subjacentes sejam similares, que tenham risco de crédito semelhante, sejam oriundos do mesmo sector económico e da mesma zona geográfica e que produzam resultados semelhantes perante mudanças nas condições de mercado e (c) modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.
- Os valores representativos de dívida não cotados ou cujas cotações não sejam consideradas representativas do seu presumível valor de realização, são valorizados com base na cotação que no entender da Sociedade Gestora melhor reflecta o seu presumível valor de realização. Essa cotação será procurada em sistemas internacionais de informação de cotações tais como o Financial Times Interactive Data, o ISMA –



International Securities Market Association, a Bloomberg, a Reuters ou outros que sejam considerados credíveis pela Sociedade Gestora. Alternativamente, a cotação pode ser obtida junto de market makers da escolha da Sociedade Gestora.

Operações com contratos de “Futuros”

As posições abertas em contratos de futuros são valorizadas periodicamente com base nas cotações de mercado, sendo os lucros e prejuízos, realizados ou potenciais, reconhecidos como proveito ou custo nas rubricas “Ganhos ou Perdas em operações financeiras”.

A margem inicial é registada na rubrica “Outras contas de devedores”. Os ajustamentos de cotações são registados diariamente em contas de acréscimos e diferimentos do activo ou do passivo e transferidos no dia seguinte para a conta de depósitos à ordem associada.

Operações em moeda estrangeira

Os activos em moeda estrangeira são convertidos para Euros com base no câmbio indicativo divulgado pelo Banco de Portugal na data de encerramento do balanço, sendo os ganhos e perdas resultantes da reavaliação cambial registados como proveitos e custos do exercício, respectivamente.

4. Regime Fiscal

Os rendimentos de Fundos de Pensões são isentos de IRC e imposto municipal sobre transacções, conforme definido pelo Art.º 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais. Nas situações em que ocorre retenção na fonte de IRC, as entidades isentas devem:

- Tratando-se de operações de compra e venda de obrigações, devem ser registadas individualmente, operação a operação, numa conta corrente com o Estado, em que se releve a débito o imposto retido na fonte por terceiros sobre os juros decorridos das obrigações adquiridas e a crédito o imposto retido pela entidade isenta sobre os juros decorridos das obrigações alienadas. O saldo desta conta será regularizado trimestralmente mediante a sua entrega ao Estado, quando credor, ou compensado, quando devedor, nas entregas do imposto retido a efectuar pela entidade isenta nos períodos subsequentes;
- Tratando-se de IRC relativo a Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mobiliário, a entidade isenta deve registar em rubrica própria, a débito, o valor do imposto correspondente ao número de Unidades de Participação detidas, por contrapartida da rubrica Receitas de avaliação e alienação de aplicações. O saldo a débito será regularizado aquando do pagamento dos rendimentos respeitantes a estas Unidades de Participação.

5. Inventário da Carteria de Investimentos

A carteira do Fundo é composta por Obrigações (representam cerca de 69% da carteira) e Unidades de Participação, num total de investimentos de 1 611 897 €. A 31 de Dezembro de 2012 a carteira de investimentos em activos decompunha-se da seguinte forma:

Relato Financeiro referente ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2012



| Descrição dos títulos | Preço Aquisição | Mais Valia | Menos Valia | Valor Carteira | Juros Decorridos |
|---------------------------------------|------------------|---------------|-----------------|------------------|------------------|
| OBRIGAÇÕES | | | | | |
| Títulos de Crédito do Estado | | | | | |
| BGB 4.25% 09/28/14 | 108 039 | | (921) | 107 118 | 1 106 |
| SGLT 0% 15/03/2013 | 99 505 | 270 | | 99 775 | - |
| SGLT 0% 21/06/2013 | 95 853 | 3 339 | | 99 192 | - |
| BTIPS 4.25% 08/13 | 264 901 | | (351) | 264 550 | 4 632 |
| | 568 297 | 3 609 | (1 272) | 570 635 | 5 738 |
| Obrigações de Entidades Privadas | | | | | |
| CS Float 01/07/13 | 70 385 | | (381) | 70 004 | 135 |
| Iber 4.875% 04/03/14 | 51 435 | 560 | | 51 995 | 2 023 |
| Sant Float 28/10/13 | 50 000 | 65 | | 50 065 | 147 |
| Peugot 4% 19/07/2013 | 49 775 | 775 | | 50 549 | 910 |
| PORTEL 6% 04/30/13 | 99 886 | 1 414 | | 101 300 | 4 044 |
| RDSALN 3% 05/14/13 | 102 815 | | (1 805) | 101 010 | 1 907 |
| EDP 3.25% 16/03/2015 | 59 485 | 575 | | 60 060 | 1 555 |
| BCP 5.625% 23/04/14 | 49 080 | 1 175 | | 50 255 | 1 949 |
| | 532 861 | 4 563 | (2 186) | 535 238 | 12 670 |
| Total títulos de dívida | 1 101 158 | 8 172 | (3 458) | 1 105 872 | 18 408 |
| UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO | | | | | |
| Fundos Investimento Mobiliário | | | | | |
| Fortis L Opportuniti | 38 607 | | (5 109) | 33 498 | - |
| GS Europe Core Eq I | 27 228 | 2 539 | | 29 767 | - |
| DB Platinum Comm IIC | 20 044 | | (6 029) | 14 015 | - |
| Sant.Acções Europa | 91 666 | | (485) | 91 181 | - |
| DJ Euro Stoxx50 EX | 132 150 | 3 530 | | 135 680 | - |
| Ishares MSCI E. Mkt | 25 917 | 2 397 | | 28 314 | - |
| SPDR TRUST SERIES 1 | 20 311 | 972 | | 21 282 | - |
| Lux Invest Plus - B | 18 000 | | (18 000) | - | - |
| | 373 922 | 9 437 | (29 623) | 353 737 | - |
| Fundos de Investimento Imobiliário | | | | | |
| FII - Imosocial | 18 352 | 3 086 | | 21 437 | - |
| FIIF Imosaúde | 2 747 | 347 | | 3 094 | - |
| Logística e Distrib. | 18 387 | 2 451 | | 20 838 | - |
| Vision Escritórios | 18 399 | | (5 820) | 12 579 | - |
| Novimovest Up Bruta | 48 680 | 4 670 | | 53 350 | - |
| F.I.Imob. Maxirent | 18 402 | 5 001 | | 23 403 | - |
| PREFF Real Estate C | 20 828 | | (3 241) | 17 587 | - |
| | 145 795 | 15 554 | (9 061) | 152 288 | - |
| Total Unidades de Participação | 519 717 | 24 991 | (38 684) | 506 025 | - |
| TOTAL | 1 620 875 | 33 163 | (42 141) | 1 611 897 | 18 408 |

O valor apresentado correspondente às mais e menos valias potenciais dos títulos em carteira e respeitam ao seu apuramento desde a data de aquisição dos mesmos.

6. Riscos associados à carteira de investimentos

Exposição e Origem do Risco



-
- Risco de Rendimento
 - O Fundo não apresenta garantia de rendibilidade;
 - O fundo está sujeito ao risco associado aos activos que integram a sua carteira, variando o seu valor em função desse facto. O Fundo está sujeito, na sua componente obrigacionista, ao risco de taxa de juro de curto e de longo prazo. Adicionalmente o fundo está sujeito ao risco de crédito e financeiro.

 - Risco de Crédito
 - Como risco de crédito entende-se a capacidade financeira dos emitentes das obrigações que integram o património do Fundo para satisfazer os compromissos financeiros daí decorrentes.

 - Risco de Taxa de Juro
 - Os preços das obrigações que integram a carteira do fundo variam em sentido contrário ao da variação das taxas de juro. Desta forma, caso se verifique uma subida das taxas de juro, os preços das obrigações detidas pelo fundo sofrerão uma desvalorização e o valor do Fundo registará uma diminuição, tendo no entanto um efeito positivo na remuneração do reinvestimento do cupão. Inversamente, uma descida das taxas de juro determinará uma valorização das obrigações e consequentemente do Fundo.

 - Risco Financeiro
 - Como risco financeiro entende-se: risco de variação de preços dos activos que compõem a carteira; risco de variação das taxas de juro de curto prazo ou de longo prazo que se traduz em risco de reinvestimento dos fundos em cada momento aplicados; risco de flutuações cambiais, que se traduz em alterações no valor das posições em moeda estrangeira, quando convertidas em euros.

 - Risco Liquidez
 - Entenda-se como liquidez não o nível de cash que os fundos devem ter, mas sim a capacidade do Fundo em vender os activos que detém em carteira de uma forma célere e com o mínimo impacto material.

 - Risco Fiscal



- Uma alteração adversa do regime fiscal poderá diminuir a remuneração potencial dos activos fundo.
- Risco de conflitos de interesse
 - O Fundo poderá adquirir emissões de entidades que fazem parte do mesmo grupo económico da Sociedade Gestora, o qual tem o Banco Santander como entidade dominante.

Objectivos, Políticas e Procedimentos de Gestão de Risco. Métodos de Mensuração de Risco

A gestão dos riscos está sob primeira responsabilidade da Administração da Santander Pensões a quem compete a definição da estratégia e do perfil de risco adequado. A aplicação concreta da estratégia definida e a manutenção da actividade dentro do perfil de risco, competem a diversas áreas e a todos os níveis da estrutura, tanto numa perspectiva global como dentro de cada área de actividade.

Foram aprovados em Comité de Riscos da Santander Pensões os seguintes manuais: Manual de Controlo de Crédito, Manual de Controlo de Riscos de Mercado e Performances, Manual de Controlo de Risco Operacional, onde estão descritos os métodos para mensurar os diferentes tipos de riscos, nomeadamente os seguintes:

- Risco de Liquidez – É analisada a posição dos activos dos fundos distribuídos por classe de activos, ordenadas por critérios de liquidez, incorporando a informação sobre os activos não líquidos da carteira de acordo com o procedimento de controlo da liquidez das carteiras.
- Performance & Benchmarking – É analisada a rendibilidade do Fundo e respectiva comparação com a concorrência.
- Risco de Crédito – Estabelecimento e seguimento dos limites de crédito por contraparte, assim como do rating médio da carteira. São acompanhados eventuais excessos e definidas medidas correctivas, assim como a concentração do património por tipo de activos.
- Risco de Mercado – É reportado o acréscimo de perda potencial máximo por uso de derivados nos fundos mobiliários vigiando por que todos os valores estejam dentro dos limites definidos e limites legais. É igualmente reportada e seguida a evolução da *modified duration* do fundo.



- Risco Operacional - Análise do número de erros mensais e do impacto em custos devido a erros operacionais.
- Risco Regulamentar – São reportados eventuais excessos e medidas de regularização, assim como a síntese de cumprimento das diversas obrigações legais e regulamentares que são acompanhadas detalhadamente no Comité de Compliance.

Análise de sensibilidade

Com base na carteira a 31 de Dezembro de 2012 fomos calcular o impacto, medido em pontos base (pb), no valor do Fundo das seguintes variações de mercado:

- Variações de 15% na taxa de câmbio EUR/USD;
- Variações de 30% no mercado accionista;
- Variações de 10% no mercado imobiliário;
- Variações de 100 pb nos spreads de crédito;
- Variações paralelas de 100 pb na curva de rendimentos.

Os resultados obtidos foram os seguintes:

| Impacto no Fundo | Alteração Taxa de EUR/ USD | | Alteração Preço Acções | | Alteração Preço Mercado Imobiliário | | Alteração Spreads Crédito | | Deslocação Paralela Taxas de Juro | |
|------------------|----------------------------|------|------------------------|-------|-------------------------------------|------|---------------------------|----------|-----------------------------------|----------|
| | 15% | -15% | 30% | -30% | 10% | -10% | 100 pb | (100) pb | 100 pb | (100) pb |
| 2012 | 52 | (52) | 427 | (427) | 93 | (93) | (21) | 21 | (40) | 40 |
| 2011 | (95) | 95 | 809 | (809) | 99 | (99) | (54) | 54 | (45) | 45 |

7. Acréscimos e diferimentos

Esta rubrica apresenta a seguinte decomposição em 31 de Dezembro de 2012 e 31 de Dezembro de 2011:

| Descrição | | 31.12.12 | 31.12.11 |
|---------------------------|--------|---------------|---------------|
| Juros Carteira de títulos | Nota 5 | 18 408 | 15 321 |
| Depositos à ordem | - | 6 | 49 |
| TOTAL | | 18 414 | 15 370 |

8. Rendimentos - Gastos e Ganhos - Perdas

O quadro seguinte sintetiza, por categoria de investimento, os Rendimentos e Gastos e os Ganhos e Perdas reconhecidos durante o ano 2012.



| Rendimentos e Ganhos | Ganhos | | Rendimentos | 31.12.12 | 31.12.11 |
|--------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| | Mais Valia | | | | |
| | Potencial | Realizada | | | |
| Ações | - | - | - | - | - |
| Imóveis | - | - | - | - | - |
| Obrigações | 35 926 | 6 300 | 32 336 | 74 563 | 40 085 |
| Depósitos | - | - | 249 | 249 | 1 131 |
| Papel Comercial | - | - | - | - | - |
| Derivados | - | 100 116 | - | 100 116 | 181 883 |
| Unidades de participação | 25 229 | 15 143 | 6 137 | 46 509 | 9 424 |
| Outros | - | 422 | 259 | 680 | 16 017 |
| Total | 61 155 | 121 981 | 38 981 | 222 117 | 248 540 |

| Gastos e Perdas | Perdas | | Gastos | 31.12.12 | 31.12.11 |
|--------------------------|--------------|---------------|----------|----------------|----------------|
| | Menos Valia | | | | |
| | Potencial | Realizada | | | |
| Ações | - | - | - | - | - |
| Imóveis | - | - | - | - | - |
| Obrigações | 2 952 | 1 833 | - | 4 785 | 29 032 |
| Depósitos | - | - | - | - | - |
| Papel Comercial | - | - | - | - | - |
| Derivados | - | 89 748 | - | 89 748 | 185 327 |
| Unidades de participação | 6 685 | - | - | 6 685 | 45 973 |
| Outros | - | 2 275 | - | 2 275 | 15 923 |
| Total | 9 637 | 93 856 | - | 103 493 | 276 254 |

9. Comissões

Nos termos do Regulamento de Gestão do Fundo, cabe a este o encargo da entrega das comissões definidas no respectivo Regulamento de Gestão do Fundo.

Assim, o quadro seguinte sintetiza o total das comissões pagas durante o exercício de 2012, bem como o método de cálculo definido no respectivo regulamento.

| Comissão | 31.12.12 | 31.12.11 | Método de Cálculo |
|--------------|--------------|--------------|---|
| Gestão | 2 204 | 2 496 | 0,15% (anual) sobre o Valor Médio da Carteira (média aritmética das valorizações da carteira do Fundo referentes ao último dia de cada mês) no final de cada trimestre. |
| TOTAL | 2 204 | 2 496 | |

10. Contribuições

Não foram efectuadas quaisquer contribuições durante o exercício de 2012. Apesar do Fundo financiar um Plano de Contribuição Definida, nos termos do Contrato Constitutivo do Fundo, não existe qualquer obrigatoriedade dos Associados efectuarem contribuições para o Fundo.



11. Benefícios pagos

Foram pagos benefícios no valor de 14 033 €, dos quais 6 064 € a título de pagamento de benefícios e 7 969 € referentes a transferências para Fundos de Pensões.



IV - Certificação Legal das Contas

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

INTRODUÇÃO

1. Examinámos as demonstrações financeiras do **Fundo de Pensões Banco Santander de Negócios Portugal**, gerido pela Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA, as quais compreendem a Demonstração da posição financeira em 31 de Dezembro de 2012 (que evidencia um total de activo de 1 643 012 euros, um valor do Fundo de 1 640 645 euros e um resultado líquido de 100 037 euros), a Demonstração de resultados e a Demonstração de fluxos de caixa do exercício findo naquela data e o correspondente Anexo.

RESPONSABILIDADES

2. É da responsabilidade da Administração da sociedade gestora Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA:
 - a) a preparação de demonstrações financeiras de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões e com as Normas emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do Fundo, o resultado das suas operações e os seus fluxos de caixa;
 - b) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados, atentas as especificidades dos Fundos de Pensões;
 - c) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
 - d) o adequado cumprimento das Normas Regulamentares aplicáveis a Fundos de Pensões, emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal; e
 - e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.
3. A nossa responsabilidade consiste em emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

ÂMBITO

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
 - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pela Administração da sociedade gestora, utilizadas na sua preparação;
 - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação;
 - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
 - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
 - a verificação do adequado cumprimento das Normas Regulamentares aplicáveis aos Fundos de Pensões, emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal.
5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

OPINIÃO

7. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 acima, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira do **Fundo de Pensões Banco Santander de Negócios Portugal**, gerido pela sociedade gestora Santander Pensões – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, SA, em 31 de Dezembro de 2012, o resultado das suas operações e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para os Fundos de Pensões e com as Normas do Instituto de Seguros de Portugal.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS

8. É também nossa opinião que a informação constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício.

Lisboa, 21 de Fevereiro de 2013

MAZARS & ASSOCIADOS, SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, SA

Representada pelo Dr. Henrique José Marto Oliveira - ROC nº 961