

RELATÓRIO E CONTAS 2017



COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, S.A.

Sociedade anónima de seguros, com sede em Av. da Liberdade, 249, 6º piso 1250-143 Lisboa, autorizada pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões a exercer atividade nos Ramos Não Vida - Crédito e Caução. Matriculada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa sob o número único da matrícula e de identificação fiscal n.º 500 726 000, com o capital social de €7 500 000,00.

48º EXERCÍCIO

Aprovado pela Assembleia Geral da COSEC na sua reunião ordinária de 27 de março de 2018.

Índice

07	Órgãos Sociais
08	Quadros Diretivos e Funções-Chave
09	Relatório do Conselho de Administração
10	01. Principais Indicadores
11	02. Enquadramento Económico da Atividade
13	03. Atividade da Companhia
16	04. Sistema de Gestão de Riscos e Controlo Interno
18	05. Recursos Humanos
19	06. Riscos com Garantia do Estado
20	07. Relações Internacionais
21	08. Perspetivas
22	09. Declaração Sobre a Política de Remuneração dos Membros dos Órgãos Sociais
23	10. Declaração Sobre a Política de Remuneração dos Diretores de 1ª Linha e Responsáveis por Funções-Chave
24	11. Referências Finais
25	12. Proposta de Aplicação de Resultados
27	Demonstrações Financeiras
35	Notas às Demonstrações Financeiras
103	Anexos
111	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
115	Certificação Legal das Contas
123	Conclusões do Relatório do Atuário-Responsável
127	Management Report 2017
131	Report of the Board of Directors

Orgãos Sociais

Mesa da Assembleia Geral

Francisco Nunes de Matos de Sá Carneiro (Presidente)
Duarte Vieira Pestana de Vasconcelos (Vice-Presidente)
Augusto de Jesus Sousa (Secretário)

Conselho de Administração

Maria Celeste Hagatong (Presidente)
Paolo Cioni
Pedro da Silva Fernandes
Thierry Etheve
Berta Maria Nogueira Dias da Cunha
José Vairinhos Gonçalves

Comissão Executiva

Thierry Etheve (Presidente)
Berta Maria Nogueira Dias da Cunha
José Vairinhos Gonçalves

Conselho Fiscal

José Miguel Gomes da Costa (Presidente)
Benjamim Adelino Costa de Pinho
Tito Arantes Fontes

Suplentes

Pedro Manuel Salvador Marques

ROC

Pricewaterhouse Coopers & Associados, SROC, SA,
(Representada por Carlos Manuel Sim-Sim Maia)

Suplentes

Carlos José Figueiredo Rodrigues

Comissão de Vencimentos

Banco BPI S.A.
(Representado por Pedro Simões de Almeida Bissaia Barreto)
Euler Hermes, S.A.
(Representada por Paolo Cioni)

Quadros Diretivos e Funções-Chave

8 **Direção Comercial de Caução e Crédito**

Maria Emília Lopes

Direção de Gestão de Risco

Paulo Vilela

Direção Internacional

Maria José Melo

Direção de Sistemas de Informação

Carlos Vinagre

Unidade de Contencioso

Rui Saraiva da Silva

Unidade de Recursos Humanos

Ana Paula Contreiras

Auditor Interno

Carlos Adanjo

Direção Financeira e Administrativa

Bruno Rodrigues

Direção de Informações e *Rating*

Ricardo Beatriz

Direção Jurídica e de *Compliance*

Filomena Palma Coelho

Unidade de Comunicação e Marketing

André Granado

Unidade de Sinistros

Carla Castro

Gestão de Risco e Atuariado

Pedro Rocha

Valores em 000 Euros

	2017	2016
Prémios Adquiridos Líquidos de Participação nos Resultados	34 121	34 164
Taxa de crescimento	-0,1%	-4,0%
Outros Rendimentos Técnicos de Seguro Direto	8 808	8 346
Taxa de crescimento	5,5%	2,1%
Volume de Negócios de Seguro Direto	42 929	42 510
Taxa de crescimento	1,0%	-2,9%
Rendimentos Líquidos de Investimentos*	3 829	1 238
* Líquidos de Imparidades		
Taxa de crescimento	209,2%	-47,2%
Resultado Líquido	7 948	5 560
Taxa de crescimento	43,0%	-30,8%
Capitais Próprios	50 303	46 808
Provisões Técnicas	50 714	46 898
Investimentos e Outros Ativos Tangíveis	88 484	88 616
Taxa de Cobertura das Provisões Técnicas	174,5%	189,0%
Taxa de Cobertura do Capital de Solvência Requerido (SCR)*	284%	239%
* Os valores são relativos ao 3º trimestre do ano n e (n-1) (Valores não auditados)		

ECONOMIA MUNDIAL

11

Em 2017, verificou-se um fortalecimento da recuperação económica global, dando assim continuidade ao aumento cíclico em marcha desde meados de 2016 que representa o crescimento global sincronizado mais amplo desde 2010.

Entre as economias avançadas, o crescimento no segundo semestre de 2017 foi maior do que o previsto, principalmente no Japão e Estados Unidos. Quanto às economias da Zona Euro o crescimento foi positivo, refletindo um forte momento em termos de procura interna e externa.

Assim, de acordo com as últimas projeções do Fundo Monetário Internacional, as economias desenvolvidas deverão apresentar em 2017 um crescimento de 2,3%, acima dos 1,6% atingidos em 2016, com destaque para a Espanha (+3,1%) e para a Alemanha (+2,5%). A Zona Euro, o principal mercado da COSEC, terá crescido 2,4%, a acelerar face aos 1,7% de 2016.

O desempenho das economias emergentes e em desenvolvimento voltou a ser muito diversificado. O crescimento do PIB na China deverá ser mais moderado e no caso da Índia deverá ser mais acentuado. No caso da Turquia e dos países emergentes da Europa é expectável uma evolução positiva, muito devido a um ambiente externo mais favorável com condições de financiamento mais facilitadoras e uma maior procura de exportação por parte da Zona Euro. Na generalidade da América Latina será visível um fortalecimento da recuperação económica com especial ênfase para o panorama favorável da economia Mexicana e uma recuperação mais firme por parte do Brasil. Em sentido contrário temos a África do Sul e Venezuela, onde o fator incerteza política tem um peso significativo.

Confirma-se assim que as economias emergentes mantiveram-se como motor de crescimento mundial, crescendo cerca de 4,7% em 2017, ligeiramente acima do verificado em 2016.

A economia mundial terá, assim, crescido cerca de 3,7% o que, a confirmar-se, vem aumentar o ritmo de crescimento verificado desde 2014 (3,2% em 2015 e 2016, 3,4% em 2014) dando perspectivas de um crescimento mais forte para os próximos anos.

O comércio mundial de bens e serviços terá expandido cerca de 4,7%, em volume, valor significativamente acima dos 2,5% registados em 2016.

No mercado das matérias-primas, observou-se uma recuperação significativa dos preços do petróleo, refletindo o acordo OPEC+ entre os principais produtores para cortes na produção. Com este aumento nos preços do petróleo, as taxas de inflação homólogas recuperaram nas economias avançadas, mas as taxas de inflação core mantiveram-se geralmente abaixo das metas de inflação de longo prazo. Quanto às economias emergentes e em crescimento, verificou-se um crescimento ligeiro nas taxas de inflação core nos últimos meses de 2017 após terem decrescido no início do ano.

Nos mercados financeiros, verificou-se também um comportamento positivo, nomeadamente dos ativos com maior risco, beneficiando do enquadramento macroeconómico favorável, de crescimento em aceleração, baixa inflação e taxas de juro em níveis historicamente baixos. O ano foi marcado por uma Zona Euro onde a *yield* a 10 anos continuou condicionada com o programa de compra de ativos pelo BCE. Nos Estados Unidos a ausência de pressões inflacionistas e o impasse em torno do pacote fiscal limitaram o movimento ascendente das *yields* norte-americanas. No Reino Unido, o Banco de Inglaterra decidiu, pela primeira vez numa década, subir a sua principal taxa de juro de referência em 25 pontos base.

12 ECONOMIA PORTUGUESA

A economia portuguesa em 2017 manteve o processo de recuperação beneficiando de um enquadramento externo favorável e com a dívida soberana a voltar à categoria de investimento. Este retorno de Portugal ao clube dos países classificados na classe de investimento, deu origem a uma forte queda do prémio de risco da dívida portuguesa.

O contributo da procura interna para o crescimento em 2017 é aproximadamente o dobro do registado em 2016, mantendo-se, contudo, inferior ao das exportações. O aumento do contributo da procura interna reflete um forte crescimento da formação bruta de capital fixo e uma ligeira desaceleração do consumo privado.

No lado da procura externa, assistimos a um crescimento robusto de exportações de bens e serviços. Esta evolução sugere a manutenção de ganhos significativos de quota de mercado em 2017, tal como observado em média desde 2010. O desempenho positivo das exportações em 2017 ocorre num contexto de apreciação do euro e de evolução desfavorável de indicadores tradicionais de

competitividade-preço o que salienta a capacidade competitiva das empresas portuguesas nos mercados internacionais.

O PIB terá assim crescido 2,6% em 2017, depois de um crescimento de 1,4% em 2016 e 1,6% em 2015.

No mercado de trabalho, registou-se uma nova queda significativa na taxa de desemprego, com o crescimento do emprego no sector privado e estabilização do emprego público.

A inflação média deverá ter-se situado em 1,4% em 2017, acima dos 0,6% registados em 2016, influenciada pela subida homóloga dos preços dos combustíveis.

Em 2017, o défice orçamental deverá representar 1,4% do PIB, em linha com as estimativas do governo, refletindo uma redução mais acentuada da despesa total do que da receita total. A redução da despesa total teve como principais fatores a menor despesa com juros da dívida pública e menor investimento público.

ATIVIDADE COMERCIAL

Em 2017, a atividade de seguro direto da Companhia atingiu um volume de prémios de 35,8 milhões de euros, o que representa um crescimento de 2% face ao ano anterior. O ramo de seguro de créditos foi responsável por um volume de prémios de 33 milhões de euros, o que representa um ligeiro crescimento face a 2016, no entanto o ramo de caução registou um crescimento muito significativo de 27%.

Valores em 000 Euros

PRÉMIOS DE SEGURO DIRETO	2017	2016	Var 17/16
Seguro de Créditos	32 963	32 861	0,3%
Seguro Caução	2 808	2 217	26,7%
TOTAL	35 772	35 078	2,0%

Esta evolução é muito positiva, tendo em conta que, por um lado, o mercado de seguro de crédito não cresceu em 2017 e, por outro lado, se mantém um contexto de baixa sinistralidade e elevada concorrência, com impacto negativo nas taxas de prémio líquidas dos contratos. O acompanhamento próximo dos clientes e a preocupação constante na melhoria da qualidade do serviço prestado permitiu que a COSEC registasse de novo uma elevada taxa de retenção da carteira (92%), o que contribuiu decisivamente para a manutenção de uma liderança destacada no mercado, com uma quota de mercado de 51%.

A estratégia comercial desenvolvida em 2017 voltou a centrar-se na criação e dinamização de novas ofertas de seguro de créditos com vista ao reforço da penetração do produto, com destaque para o lançamento da Garantia Dinâmica. Esta ferramenta – que é reflexo da nossa estratégia de inovação e do empenho da COSEC no desenvolvimento de serviços digitais que reforcem e simplifiquem a gestão do produto – permite tomar decisões rápidas e eficazes e concretizar negócios de forma segura, contribuindo para aumentar a competitividade dos nossos clientes e aumentar a rapidez das decisões associadas a novas oportunidades de negócio, tanto em Portugal como em mercados externos.

Assim, para além da promoção deste novo produto, destacamos ainda a oferta especialmente dedicada às PME's Líderes e Excelência, segmento junto do qual a COSEC tem uma liderança destacada, bem como os produtos "Negócio Seguro PME", "BPI Exportação Segura" e "BPI Venda Segura" – e as soluções "Garantia +" e "Garantia ++", que globalmente contribuíram com cerca de 12% do volume de prémios.

A COSEC continuou a alargar a sua carteira de clientes nos vários

segmentos de empresas e sectores de atividade. A oferta de soluções diferenciadas a grandes empresas e a simplificação dos produtos para PME's permitiram um crescimento sustentado da carteira de clientes, com reforço do apoio à sua internacionalização e desenvolvimento dos seus negócios.

Em 2017 a COSEC procedeu à revisão das Condições Gerais e Especiais das apólices de Seguro de Créditos, no sentido de reforçar a **transparência e abrangência** dos contratos através da inclusão de novos conceitos e de uma melhor explicitação dos mesmos, bem como **adequar e atualizar** as cláusulas à luz de novas necessidades de regulamentação e legislação aplicável. A disponibilização e aceitação dos documentos contratuais foi efetuada através da COSECnet, dando assim continuidade ao processo de desmaterialização de documentos e comunicações com os Clientes, que a COSEC tem vindo a implementar, por forma a melhorar continuamente o nosso serviço e tornar as nossas comunicações mais seguras, eficientes e amigas do ambiente.

A prioridade estratégica de centridade no cliente orientou as nossas iniciativas em 2017 para o reforço da qualidade do serviço prestado. A equipa de gestores de clientes reforçou significativamente o acompanhamento proactivo, com uma maior proximidade das áreas técnicas, colocando o nosso conhecimento ao serviço dos clientes.

A este propósito destaca-se a manutenção das ações "A COSEC mais perto de si", realizadas por todo o país. Neste âmbito, foram convidados mais de 230 segurados para reunir com especialistas de risco para analisar os critérios que sustentam as nossas decisões de crédito, e reanalisar presencialmente um conjunto de clientes,

previamente identificados.

Os resultados comerciais da COSEC beneficiaram, uma vez mais, do bom desempenho da rede comercial do Banco BPI, ao nível da captação de novo negócio, sendo responsáveis por 39% do volume de prémios angariado, e sobretudo ao nível do aumento da retenção da carteira acompanhada pelo Banco, o que permitiu reforçar novamente a sua posição como principal mediador da Companhia.

A atividade beneficiou igualmente do importante contributo dos outros mediadores, com destaque para a evolução muito positiva da taxa de retenção das suas carteiras, bem como da atividade de venda direta da COSEC que, pese embora o seu menor peso relativo, voltou a registar um crescimento de 5% do número de clientes da sua carteira.

No sentido de partilhar estratégias e reforçar a proximidade, a COSEC desenvolveu ao longo do ano várias ações com o canal de mediação e o canal bancário. Neste sentido, foram realizadas várias ações de formação e um evento anual, com o balanço da atividade desenvolvida.

Destaque ainda para o crescimento da base de clientes de seguro de crédito, com um crescimento de 10% no número de clientes nos últimos dois anos, e sendo que, em 2017, cerca de 77% dos novos clientes não trabalhavam ainda com o produto de seguro de créditos, contribuindo assim para o alargamento do mercado.

No que diz respeito ao seguro caução, a COSEC, sustentada por uma grande dinâmica no novo negócio, está a registar um crescimento significativo do volume de prémios (+27%), o que lhe tem permitido ao longo do ano reforçar a liderança destacada no mercado, com uma quota de 48%.

A dinamização deste ramo de seguro tem sido baseada no lançamento de novos produtos - Regulamentos Comunitários, Caução Fiscal, Caução de Circulação e Caução de Trânsito da União -, que permitem reforçar a gama diversificada de soluções de Seguro Caução oferecida pela COSEC e ainda no reforço da relação de parceria com o canal de mediação.

SUBSCRIÇÃO DO RISCO

Na subscrição de risco ao nível do ramo de Seguro de Créditos, manteve-se como objetivo melhorar o índice de satisfação dos tomadores com o nível de cobertura dos seus pedidos de garantia. Desta forma, a COSEC manteve uma política pró-ativa na atribuição

de garantias, nomeadamente no reforço de garantias consideradas prioritárias e na emissão de vigilâncias positivas.

Mantendo ainda assim uma política de subscrição prudente, mas ponderando a manutenção de baixa sinistralidade geral, em especial no mercado interno e o forte ambiente concorrencial, foi possível aumentar a taxa de cobertura no mercado interno de 58% para 62% e a taxa de cobertura de mercado externo de 62% para 63%.

Em resultado, a exposição total da Companhia cresceu 4,4% em 2017, para os 12,35 mil milhões de euros, com crescimento quer em mercado interno (+4,5%), quer em mercado externo (+ 4,2%). Este crescimento verificou-se fundamentalmente para os países da UE, com especial relevo para a Irlanda, França, Itália e Grécia, mas também de forma significativa para geografias como os EUA, Brasil e Colômbia, sendo, pelo contrário, de registar uma ligeiríssima contração em Espanha e de maior significado para a Holanda, Países Escandinavos e Angola.

Nos mercados externos, continuámos a melhorar a qualidade da análise dos riscos mantendo os prazos de resposta a pedidos de garantia, bem como a alargar o âmbito de países cobertos pela COSEC, através de uma integração cada vez mais forte ao nível da análise e acompanhamento do risco com o acionista *Euler Hermes*, líder mundial do seguro de créditos.

Neste âmbito, é de relevar também a importância continuada da COSEC no que respeita a informações prestadas ao *Grupo Euler Hermes*, permitindo o crédito dos fornecedores estrangeiros e, como tal, garantindo as compras dos importadores nacionais, com um total de garantias de 6,1 mil milhões de euros em vigor no final do ano.

GESTÃO DOS SINISTROS

Ao nível da sinistralidade, o ano de 2017 refletiu o efeito sustentado das medidas de controlo do risco implementadas nos últimos anos. Verificou-se, assim, um desagravamento da Sinistralidade estimada em dezembro de 2016 para os anos de subscrição de 2014 e 2015, assinalando-se um nível de sinistralidade crescente e significativa para o ano de subscrição de 2016 no Mercado Externo.

ATIVIDADE FINANCEIRA

O rendimento líquido de investimentos ascendeu a 3,8 milhões de euros, o que representa um incremento de 209% face aos 1,5 milhões de euros registados em 2016, esta variação está maioritariamente relacionada com a revalorização do edifício sede em Lisboa tendo por base o valor de venda acordado com o promitente-comprador através da celebração de um contrato promessa compra e venda no mês de agosto de 2017. Por outro lado, os rendimentos correntes permaneceram praticamente inalterados, penalizados ainda pelo cenário de redução das *yields* e das taxas de juro de curto prazo.

A conjugação dos fatores acima indicados conduziu a um **resultado líquido de 7,9 milhões de euros**, 43% acima dos 5,6 milhões de euros registados no ano anterior.

No final do exercício, os **ativos líquidos totais** ascendiam a **114,3 milhões de euros** e a **carteira de investimentos** totalizava **87,6 milhões de euros**, dos quais 79,9 milhões de euros relativos a investimentos financeiros e 7,7 milhões de euros relativos a investimentos em imóveis. Durante o ano de 2017 foram reclassificados 8,3 milhões de euros da rubrica de investimentos em imóveis para ativos não correntes detidos para venda em virtude da celebração de contratos promessa compra e venda com promitentes-compradores dando assim cumprimento à norma IFRS 5.

Os **capitais próprios** ascenderam a **50,3 milhões de euros**, 3,5 milhões de euros acima dos registados no ano anterior, incremento justificado pelo aumento do resultado líquido do exercício em 2,4 milhões de euros e também pela valorização dos seus ativos financeiros em 0,6 milhões de euros.

A margem de solvência, calculada pelo rácio entre o capital de solvência disponível e o valor de capital de solvência requerido (SCR), atingia, a 30 de setembro de 2017, os 284%, demonstrando o elevado nível de solidez da Companhia.

16 1. Sistema de Gestão de Riscos e Controlo Interno

O Sistema de Gestão de Riscos (SGR) em vigor na COSEC encontra-se definido em manual, conforme exigências da Norma Regulamentar n.º 14/2005-R, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), sendo revisto anualmente de forma a ajustar aspetos metodológicos, conceitos, estrutura orgânica de suporte aos sistemas e ao processo que o descreve. É também enquadrado, desde o final de 2015, por uma Política de Gestão de Riscos. Esta Política foi revista em 2016, tendo sido aprovada uma nova lista de riscos, que tem em consideração os novos requisitos legais e regulamentares, e que foi aplicada a partir de 2017, inclusive, na associação e avaliação dos riscos a que se encontra exposta a atividade da COSEC.

Como complemento ao manual e à política acima referida, existem um conjunto de políticas que regulamentam e enquadram o âmbito e a forma de atuação da Companhia no que respeita à gestão do risco, formalizando o perfil de risco prosseguido e associando-o aos seus objetivos estratégicos.

Estão formalizadas, entre outras, as políticas de Gestão de Risco, *Fit & Proper*, Continuidade de Negócio, Apetite ao Risco, Gestão de Capital, Investimentos, Auditoria Interna, *Compliance*, Remunerações e Autoavaliação do Risco e da Solvência, que orienta o processo do exercício de autoavaliação do risco e assegura a monitorização do apetite ao risco, de acordo com o estabelecido na respetiva política.

Para assegurar a monitorização e o desenvolvimento do Sistema de Gestão de Risco e a sua integração com os processos de negócio, a Comissão Executiva reúne periodicamente com os responsáveis pelas funções-chave e o responsável pela função de gestão de risco reúne periodicamente com todos os 1.ºs responsáveis pelas funções de 1.ª linha e demais responsáveis pelas funções-chave.

A COSEC iniciou, em 2017, com a colaboração de consultores externos, um projeto que tem como objetivo a inventariação dos tratamentos de dados pessoais que são efetuados e o estabelecimento de um plano visando assegurar a conformidade com o Regulamento Geral de Proteção de Dados (Regulamento (UE) 2016/679 do Parlamento e do Conselho de 27 de abril de 2016) e com a legislação nacional, cuja aprovação ainda se aguarda. Terminada a fase inicial, o projeto prossegue com identificação das medidas a adotar e respetivo plano de implementação, a desenvolver ao longo do ano de 2018.

2. Solvência

A COSEC, durante o ano de 2017, efetuou o cálculo do requisito de capital de solvência trimestralmente, mantendo-se os resultados obtidos nos anos anteriores e que denotam a solidez da Companhia, com um Rácio de Solvência de 284% a 30 de setembro de 2017 (valores não auditados).

Procedeu-se à elaboração do Relatório sobre a Solvência e Situação Financeira (SFCR), o qual foi objeto de certificação, e do Relatório Periódico de Supervisão (RSR), conforme disposto no regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, aprovado pela Lei n.º147/2015, de 9 de setembro e da Norma Regulamentar N.º8/2016-R.

O conjunto de informação qualitativa e quantitativa que as empresas de seguros devem divulgar, encontra-se previsto no capítulo XII do título I do Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, nos artigos 4.º e 5.º Regulamento de Execução (EU) n.º2015/2452, da Comissão, de 2 de dezembro de 2015, e na Norma Regulamentar N.º8/2016-R.

Relativamente ao exercício anual de autoavaliação do risco e solvência, referente a 2017, o mesmo foi elaborado de acordo com a Política de Autoavaliação de Risco e da Solvência aprovada (ORSA) e remetido à ASF.

De destacar o importante desenvolvimento e implementação de uma ferramenta para automatizar as necessidades relacionadas com o reporte de informação referente aos Pilares I e III do regime de Solvência II.

A COSEC continuou também a participar nas reuniões promovidas pela Associação Portuguesa de Seguradores sobre matérias referentes à evolução do regime Solvência II e promoveu a participação de colaboradores em ações de formação e divulgação sobre o enquadramento Solvência II.

3. Políticas Antifraude e Prevenção e Combate ao Branqueamento de Capitais

No final de 2017 foi aprovada pela Comissão Executiva a revisão da Política Antifraude, cuja nova versão integra os princípios e regras constantes na política em vigor desde 2009 e as medidas de prevenção e deteção da fraude que os completavam. A Política Antifraude revista consta agora na IS 15/2017 e entrou em vigor no

dia 2 de janeiro de 2018.

A Política Antifraude enuncia os princípios em que se baseia a atuação da COSEC na prevenção e deteção da fraude contra o seguro, que incluem a adoção de medidas específicas, revistas periodicamente, o registo de ocorrências, a análise e a classificação do risco de fraude, no âmbito do sistema de gestão de riscos da COSEC, e formação. São também estabelecidas regras para o reporte e tratamento das situações detetadas. As medidas de prevenção e deteção de fraude, revistas no final de 2017, passaram a estar incluídas na Política.

A Política Antifraude prevê a sua revisão periódica, tendo sido consagrado para esse efeito, com base na experiência havida desde 2009, um período de dois anos.

Em 2017, reuniu por duas vezes o grupo antifraude. Nas situações analisadas esteve quase sempre em causa o tipo de fraude que podemos designar por “usurpação de identidade” e que afeta diretamente os segurados, não provocando, por regra, prejuízos na seguradora por não se verificarem, nestas situações, as condições necessárias ao pagamento de indemnizações. Não foi identificada a necessidade de adoção de medidas adicionais, em acréscimo ou suporte das já tomadas pelos departamentos envolvidos, nos casos analisados. Nas reuniões do grupo antifraude foi acompanhada a aplicação das medidas preventivas e detetivas da fraude, tendo o grupo participado na preparação da proposta de revisão da Política Antifraude.

No que respeita ao combate ao branqueamento de capitais cumpre referir que a COSEC tem em vigor desde março de 2011 uma política de prevenção e combate ao branqueamento de capitais no âmbito da qual foram identificadas as medidas consideradas adequadas para prevenção e combate ao branqueamento de capitais, tendo presente que a COSEC, enquanto seguradora com atividade em ramos não vida, não integra a categoria de “entidade obrigada”. Em termos substantivos, a prevenção e o branqueamento de capitais são feitos através da identificação de clientes e beneficiários e do estabelecimento de regras para o manuseamento de dinheiro e para o relacionamento com mediadores e de formação. A política em vigor inclui medidas sobre o reporte de casos suspeitos e a definição das tarefas cometidas à Direção Jurídica e *Compliance*, enquanto departamento encarregue de receber e tratar informação específica relativa ao branqueamento de capitais, que são desenvolvidas com reporte direto ao presidente da Comissão Executiva.

Em face da entrada em vigor do novo enquadramento legal nacional do combate ao branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, ocorrida em 2017, e ainda que a COSEC – Companhia

de Seguro de Créditos, SA continue a não integrar a categoria de “entidade obrigada”, está previsto proceder-se à revisão da política interna durante o ano de 2018.

No decurso do ano de 2017 não houve registo de quaisquer ocorrências nas matérias abrangidas pela Política Anti-Branqueamento de Capitais, aprovada por Instrução de Serviço em 2011. Foi divulgada internamente a informação relativa ao branqueamento de capitais, recebida da Autoridade de Supervisão dos Seguros e Fundos de Pensões. O combate ao branqueamento de capitais foi mencionado nas ações de formação de integração de novos colaboradores e de sensibilização para o Código de Conduta, efetuadas em 2017.

A temática das políticas antifraude e combate ao branqueamento de capitais foi objeto de relatório autónomo, em conformidade com o estabelecido nos artigos 19º e 20º da Norma Regulamentar no 14/2005-R e Circular n.º1/2017.

- 18 Em 2017, deu-se continuidade à política de recursos humanos dos anos anteriores, visando a consolidação dos aumentos de produtividade e dos níveis de competitividade da Companhia. Nesse sentido, foram desencadeadas ações de rotação interna permitindo uma melhor gestão do potencial dos recursos humanos bem como dado um enfoque na formação e desenvolvimento dos colaboradores.

No final do ano, o quadro de pessoal apresentava 135 colaboradores ativos, dos quais 78% com formação acadêmica de nível superior. Dada a estabilização verificada no quadro de pessoal, a estrutura da Companhia manteve-se sem alteração, apresentando uma média etária de 45 anos e uma antiguidade média de 16 anos.

Com o intuito de promover o desenvolvimento pessoal e profissional dos colaboradores, bem como partilhar novas práticas implementadas nos processos da Companhia, foram desenvolvidas ações de formação internas, externas e em formato de *e-learning* em diversas áreas técnicas e comportamentais que, no seu conjunto, totalizaram 4 518 horas de formação e envolveram todos os colaboradores.

Com o objetivo de assegurar os níveis de compromisso e satisfação e dar visibilidade à oferta de valor da empresa foi desenvolvido o "Balanço Social" do colaborador o qual foi distribuído a todos os funcionários. Foram igualmente realizados dois eventos de partilha de informação estratégica com a participação da Comissão Executiva e todos os colaboradores com o intuito de criar um maior envolvimento de todos com as ações de mudança em curso na empresa.

A atuação da COSEC, em 2017, foi dominada por um conjunto de iniciativas destinadas a aumentar a perceção da comunidade exportadora para a importância dos seguros de créditos à exportação, aos seguros de créditos financeiros, aos seguros caução e seguro de investimento com apoio público.

Nesse sentido, a COSEC participou em diversas conferências e seminários e foram estabelecidas parcerias com Associações Empresariais, Bancos e Universidades, visando a divulgação mais ampla dos seguros destinados a segurar as exportações e os investimentos portugueses, com apoio do Estado.

As responsabilidades assumidas por conta do Estado relacionadas com o apoio à atividade exportadora conheceram, em 2017, um forte incremento relativamente ao ano anterior. Este aumento (21%) fica sobretudo a dever-se à cobertura de operações de financiamento de exportações, mas também à dinâmica da cobertura de numerosas exportações de curto prazo, de pequenos montantes, para mercados de risco mais agravado e ainda ao interesse pelas coberturas em seguro caução para novos mercados.

No que respeita aos seguros de créditos financeiros – onde se concentra o maior volume da cobertura – o incremento ficou a dever-se à emissão de duas apólices, ao abrigo da Convenção Portugal Angola, após um longo período sem enquadramento de novas operações, e cujo valor garantido ascende a 128,5 milhões de euros. Assinale-se que, durante 2017, deram entrada 9 novas propostas que totalizam cerca de 460 milhões de euros, esperando-se que possam concretizar-se em apólice no decurso de 2018. De referir que, no final de 2017, estavam em vigor 13 apólices no montante de 250 milhões de euros.

Relativamente aos seguros de créditos à exportação destaca-se a nona vigência consecutiva da Linha de Seguro de Créditos à Exportação de Curto Prazo com uma dotação anual de 250 milhões de euros e que se destina a apoiar exportações de curto prazo, sobretudo de pequenas e médias empresas exportadoras para mercados de riscos não negociáveis, isto é, situados fora da União Europeia e dos países de alto rendimento da OCDE.

Nesta linha em que se concentra o maior volume de candidaturas (1672) e apólices emitidas (970) o valor assumido ascendeu a 176 milhões de euros, potenciando um volume de exportações de 814 milhões de euros. Face ao ano anterior houve um ligeiro decréscimo de 9% em relação ao montante assumido, mas um aumento do número de empresas apoiadas que subiu para as 456 empresas (contra 378 do ano anterior), ou seja, mais 21% do que em 2016 o que demonstra que se mantém o interesse e a atratividade desta Linha

para a cobertura de mercados de risco mais significativo. A maior exposição regista-se em Angola, Marrocos, Brasil.

Em complemento de risco político associado a apólices globais de curto prazo foram ainda assumidas responsabilidades de 11,8 milhões de euros, sobretudo para apoiar o sector da reparação naval.

Quanto aos seguros caução, em que se assumiram responsabilidades referentes a 5 operações, num total de 18 milhões de euros, o essencial das coberturas referente ao ano transato fica a dever-se à cobertura de uma grande obra nas Honduras.

No seguro de Linha de Crédito para Moçambique (300 milhões de euros) procedeu-se à consolidação das 10 apólices vigentes numa única apólice, uniformizando o plano de reembolso para o pagamento das responsabilidades em aberto no valor de 240 milhões de euros.

As responsabilidades totais assumidas para o conjunto dos seguros com Garantia do Estado, ascenderam em 2017 a 334 milhões de euros.

Os sectores de atividade que mais beneficiaram dos apoios dados através dos seguros com Garantia do Estado foram os da construção civil e obras públicas, indústrias transformadoras, bens alimentares e bebidas.

Os prémios processados líquidos resultantes desta atividade por conta do Estado no montante de 11,8 milhões de euros reverteram diretamente para o Tesouro, o que representa um forte acréscimo de 362% face a 2016, influenciado pela emissão dos referidos seguros de créditos financeiros.

A sinistralidade prevalente verifica-se essencialmente nas coberturas de curto prazo no âmbito da linha de seguro de créditos à exportação com especial incidência nos mercados da Venezuela e de Angola, face às dificuldades nos pagamentos ao exterior, por verificação de riscos de natureza política e económica, tendo as indemnizações pagas ascendido a 32,5 milhões de euros (+158% que em 2016).

Registaram-se recuperações de sinistros, resultantes das diligências diretas da COSEC de 1,7 milhões de euros (+99% do que em 2016) a que acrescem as recuperações de sinistros relativas a acordos de reescalamento bilateral no valor de 23,7 milhões de euros.

Em termos da carteira em gestão, estavam em vigor em 31 de dezembro de 2017, 952,8 milhões de euros distribuídas por 939 apólices de todos os tipos de seguros com Garantia do Estado, com um ligeiro acréscimo de 1% face ao valor da carteira do ano anterior. Os países africanos de língua oficial portuguesa detinham em 31 de dezembro de 2017, 62% do total dessas responsabilidades.

20 No plano das relações internacionais foram também estabelecidos protocolos de cooperação com as congéneres do Irão, da Índia e reforçada a parceria já existente com o Bancomext, do México.

Realça-se também a participação da COSEC em missões oficiais ao estrangeiro destacando-se a do México e de Macau.

A COSEC manteve a sua regular participação nas reuniões internacionais dos Grupos de Crédito à Exportação do Conselho da União Europeia, da OCDE e do Grupo de Participantes no Consensus da OCDE, incluindo também a participação nos trabalhos desenvolvidos nos subgrupos técnicos, designadamente nas reuniões técnicas de peritos do Risco-País, de Prémios e de Ambiente, a COSEC, juntamente com a Direção Geral do Tesouro e Finanças (DGTF) integram a delegação portuguesa que assegura a representação de Portugal nas referidas reuniões.

No âmbito dos trabalhos desenvolvidos no âmbito do Grupo de Trabalho da União Europeia, a Grécia continuou a beneficiar da possibilidade da concessão de coberturas dos riscos comerciais e políticos com duração máxima inferior a 2 anos, para compradores públicos e privados, através dos programas de apoio oficiais dos Estados Membros.

Relativamente aos trabalhos desenvolvidos no âmbito das disciplinas estabelecidas no Consensus da OCDE destaca-se que a partir de 1 de fevereiro de 2017 entrou em vigor a alteração ao sistema de prémios no que concerne à fixação de regras com referencial de mercado (países não classificados). A nova versão do Consensus será incorporado no acervo legislativo da União mediante ato delegado e com efeitos vinculativos para os Estados Membros. Continuou o debate sobre a reforma do sistema de taxa de juro comercial de referência (taxa CIRR) e sobre a possibilidade de alargamento do âmbito de aplicação do acordo sectorial ferroviário.

Prosseguiram, em 2017, os trabalhos no âmbito do Grupo de Trabalho Internacional. Recordar-se que este Grupo de Trabalho Internacional, criado em 2012, visa estabelecer os conceitos fundamentais necessários à negociação de disciplinas horizontais e, especificamente, ao sector da construção naval, com o objetivo último de estabelecer disciplinas internacionais sobre créditos à exportação suscetíveis de serem aceites e aplicáveis a um conjunto mais amplo de países do que os da OCDE, incluindo os principais países exportadores, tais como a China, o Brasil, a Índia a Federação Russa e a África do Sul.

A atividade económica em 2017 fortaleceu-se, estimando-se um crescimento da economia mundial em 3,7%. As projeções de crescimento mundial para 2018 e 2019 foram entretanto revistas em 0,2 pontos percentuais para 3,9%. Esta revisão reflete a intensificação do impacto esperado das mudanças recentemente aprovadas na política fiscal nos Estados Unidos.

Segundo o Fundo Monetário Internacional, o crescimento das economias avançadas em 2018 abrandará para 2%, dada a expectativa de que o crescimento no Japão e na Zona Euro seja mais moderado do que em 2017. Estas perspetivas assumem uma retirada muito gradual dos estímulos monetários pelos bancos centrais das economias avançadas e a permanência de dinâmicas positivas no mercado de trabalho. Paralelamente, as principais matérias-primas, nomeadamente o petróleo, deverão manter uma tendência de subida muito gradual, contribuindo para que o aumento da inflação seja moderado. As economias emergentes em 2018 deverão avançar 4,9%, mais 0.3 pontos percentuais do que em 2017.

No campo das incertezas, existem um número considerável de riscos que podem minar o crescimento mundial, destacando-se fatores de ordem geopolítica como por exemplo o aumento das tensões na Coreia do Norte, tensões comerciais entre China e EUA ou alterações ao acordo NAFTA, a negociação do Brexit ou a questão catalã e as eleições em Itália.

Na Zona Euro mantêm-se positivas as perspetivas de crescimento para 2018, continuando a beneficiar do suporte da política monetária e da robustez da procura externa. O termo do programa de compra de dívida de longo prazo poderá causar um agravamento dos custos de financiamento da economia, todavia este parece ser um risco relativamente contido, na medida em que o suporte do Banco Central continuará através da política de reinvestimento da dívida maturada e de baixas taxas de juro.

Para Portugal as últimas projeções do Banco de Portugal apontam para que o processo de expansão económica se mantenha ao longo dos próximos anos. Após um aumento de 2,6% em 2017, a atividade económica continuará a apresentar um perfil de crescimento ao longo dos próximos anos, embora a um ritmo progressivamente menor (2,3%, 1,9% e 1,7%, respetivamente em 2018, 2019 e 2020). O crescimento do PIB em Portugal será muito próximo do da média da área do euro ao longo dos próximos anos.

As exportações de bens e serviços deverão manter um perfil de crescimento robusto nos próximos anos embora com alguma moderação face ao crescimento de 7,7% expectável para 2017. Esta trajetória reflete uma ligeira moderação do crescimento da procura

externa dirigida a Portugal em 2019-2020, conjugada com ganhos progressivamente menores de quota de mercado.

O consumo privado irá manter um crescimento relativamente estável e abaixo da variação do PIB ao longo dos próximos anos. Em termos médios, entre 2017 e 2020, espera-se que o crescimento do consumo privado esteja em linha com o rendimento disponível real, o que se traduz numa taxa de poupança globalmente estável.

O mercado de trabalho deverá prosseguir com a trajetória de recuperação dos anos mais recentes, antecipando-se uma redução contínua da taxa de desemprego ao longo dos próximos anos.

A inflação aumentou significativamente em 2017, projetando-se uma taxa anual de 1,6%. Para 2018 espera-se uma ligeira redução da taxa de inflação para os 1,5%.

A COSEC pretende estar cada vez mais próxima dos seus clientes e ir ao encontro das suas expectativas, apresentado soluções inovadoras que permitam numa forma mais ágil responder às suas necessidades. Para garantir esta proximidade com os clientes, a COSEC tem um plano de transformação digital que iniciou em 2017 e que estará concluído em 2020, e que, incluirá todos os departamentos da Companhia e irá reforçar os níveis de serviço junto dos seus clientes.

As perspetivas económicas favoráveis para 2018 permitem antever que a COSEC irá continuar a atuar num contexto de baixa sinistralidade e elevada concorrência, semelhante ao observado em 2017.

Em termos de estratégia comercial e política de subscrição de risco, é intenção da COSEC dar continuidade ao crescimento sustentável da carteira de clientes e da exposição ao risco, tanto no mercado doméstico como no mercado externo, acompanhando as necessidades dos seus clientes no desenvolvimento da sua atividade.

22 Enquadrada pela Política de Remunerações, aprovada em fevereiro de 2016 e confirmada pela Assembleia Geral da Sociedade em 31 de março de 2016, a estrutura de remuneração dos membros dos órgãos sociais e os critérios para atribuição de uma componente variável dos membros executivos do Conselho de Administração em vigor são os seguintes:

1. Estruturação das remunerações

Conselho de Administração

Presidente

Remuneração fixa constituída por Vencimento mensal bruto (a abonar 14 meses), cujo valor é aprovado pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Vogais Não Executivos

Não é atribuída remuneração aos membros não executivos do Conselho de Administração.

Presidente da Comissão Executiva e Vogais Executivos

Remuneração fixa constituída por Vencimento bruto mensal (a abonar em 14 meses), cujo valor é aprovado pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Remuneração variável, de montante e critérios fixados anualmente pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Pode ser incluída na remuneração uma contribuição de até 15% do vencimento anual bruto, a pagar para um Plano Complementar de Reforma por Invalidez e Velhice e de Sobrevivência (Artigo 19º dos estatutos da sociedade, Regulamento aprovado por deliberação da Assembleia Geral de 21 de março de 1994), conforme deliberação da Comissão de Avaliação e Remunerações.

Conselho Fiscal

Presidente e Vogais

Remuneração fixa constituída por Vencimento mensal bruto (a abonar 12 meses), cujo valor é aprovado pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Mesa da Assembleia Geral

Presidente da Mesa, Vice-Presidente e Secretário

Senha de presença, cujo valor é aprovado pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Revisor Oficial de Contas

Remuneração, segundo contrato de prestação de serviços a celebrar para prestação dos serviços de certificação legal de contas.

2. Critérios de atribuição da componente variável da remuneração do Presidente da Comissão Executiva e dos Vogais Executivos do Conselho de Administração

A componente variável da remuneração do Presidente da Comissão Executiva e dos demais membros executivos do Conselho de Administração é definida anualmente pela Comissão de Avaliação e Remunerações, de acordo com critérios fixados pela mesma Comissão.

3. Outros Aspectos

Todas as despesas e custos relativos ao exercício de funções pelos membros dos órgãos sociais (Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Mesa da Assembleia Geral) são diretamente suportadas pela sociedade ou ser-lhe-ão debitadas.

Não é estabelecida nem contratualizada indemnização em caso de destituição.

Atendendo à dimensão e complexidade da empresa e à estrutura das remunerações, considera-se que está suficientemente assegurado o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os interesses da sociedade.

DECLARAÇÃO SOBRE A POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS DIRETORES DE 1ª LINHA E RESPONSÁVEIS POR FUNÇÕES-CHAVE

Enquadrada pela Política de Remunerações, aprovada em 2016, a estrutura de remuneração em vigor no ano 2016 para Diretores de 1ª Linha e Responsáveis pelas Funções-Chave de Auditoria Interna, Gestão de Risco e Atuariado e *Compliance* da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. foi a seguinte:

1. Colaboradores abrangidos

Colaboradores com cargos de Direção, que ocupam a 1ª Linha de reporte à Comissão Executiva;
Responsáveis pelas Funções-Chave de Auditoria Interna, Gestão de Risco e Atuariado e Compliance, adiante responsáveis pelas funções-chave.

2. Estruturação das remunerações

A remuneração dos Diretores de 1ª Linha e dos Responsáveis pelas Funções-Chave é composta por uma componente fixa – remuneração fixa – e, quando assim seja decidido pela Comissão Executiva, por um prémio, adiante designado remuneração variável.

A remuneração fixa anual a atribuir a cada um dos Diretores de 1ª Linha e dos Responsáveis pelas Funções-Chave é a que decorre da aplicação do contrato de trabalho de cada um destes colaboradores e das cláusulas aplicáveis da regulamentação coletiva do trabalho para o sector segurador em vigor aplicável.

A remuneração variável é paga em numerário, sem diferimento, numa data até final do primeiro semestre do exercício seguinte àquele a que respeita, sendo a sua atribuição e montante objeto de decisão da Comissão Executiva.

2.1 Componente variável

A Comissão Executiva define anualmente o valor global da componente variável da remuneração de todos os colaboradores da COSEC, tendo em conta diversos fatores, designadamente o dos resultados da COSEC antes de impostos.

É também definida anualmente pela Comissão Executiva a parte desse valor global que será atribuída aos Diretores de 1ª Linha e aos Responsáveis pelas Funções-Chave.

A decisão sobre a remuneração variável a atribuir a cada um dos

Diretores de 1ª Linha e a cada um dos Responsáveis pelas Funções-Chave, que compete também à Comissão Executiva, tem por base, entre outros, os seguintes critérios:

- Nível de responsabilidade de cada Diretor e de cada Responsável por Função-Chave;
- Desempenho da COSEC;
- Desempenho coletivo da respetiva Direção, quando for o caso;
- Desempenho individual;
- Respeito pelos normativos, regras, procedimentos externos e internos aplicáveis à atividade da COSEC e do Código de Conduta.

3. Outros benefícios

Os Diretores de 1ª Linha e os Responsáveis pelas Funções-Chave beneficiam de um plano individual de reforma, de contribuição definida, nos termos previstos nas cláusulas da regulamentação coletiva do trabalho para o sector segurador em vigor aplicável.

4. Divulgação e atualização

A presente informação sobre a Política de Remunerações de Diretores de 1ª Linha e Responsáveis pelas Funções-Chave consta na Política de Remunerações, aprovada pela COSEC em fevereiro de 2016 e revista em outubro de 2017, e é integrada no Relatório de Gestão da COSEC, publicado no *site* da COSEC, onde está acessível para consulta por qualquer pessoa.

A Política de Remunerações é revista anualmente pela Comissão Executiva do Conselho de Administração da COSEC.

24 O Conselho de Administração manifesta o seu reconhecimento a todos aqueles que consigo colaboraram no presente exercício, em especial:

Aos colaboradores, pelo continuado empenho e dedicação demonstrada e pela contribuição que deram para os resultados alcançados pela Companhia;

Aos Clientes, pela sua preferência pelos serviços da Companhia;

Aos Corretores de Seguros e Agentes pelo seu apoio à venda e acompanhamento dos clientes;

À Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões e à Associação Portuguesa de Seguradores, pela colaboração recebida nas suas áreas de competência;

Aos membros do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral, pelo seu contributo e acompanhamento da atividade da empresa.

O Conselho de Administração manifesta ainda os seus agradecimentos aos seus acionistas, Euler Hermes e BPI, pelo permanente apoio ao desenvolvimento da atividade da COSEC.

O Conselho de Administração expressa também, em nome da Companhia, o seu agradecimento ao Sr. Eng. José Miguel Gomes da Costa pela sua valiosa colaboração ao longo dos 24 anos em que exerceu funções como Presidente do Conselho de Administração, liderando o desenvolvimento da COSEC, quer quanto à sua capacidade técnica, quer quanto à solvabilidade e ao Dr. Gerd-Uwe Baden pelo seu importante contributo para a gestão da COSEC como membro do Conselho de Administração sem funções executivas, os quais cessaram funções no dia 8 de maio de 2017.

Tendo em conta:

25

- 1) Que o montante da Reserva Legal atingiu já o valor do Capital Social da COSEC, conforme disposto no Artigo 62.º da Lei n.º147/2015 de 9 de setembro;
- 2) O disposto na Política de Gestão de Capital da COSEC.

O Conselho de Administração propõe que o resultado líquido do exercício de 2017, no montante de **7.948.449,05 Euros**, seja integralmente distribuído aos Acionistas.

Lisboa, 23 de fevereiro de 2018

O Conselho de Administração



Maria Celeste Hagatong
(Presidente)



Thierry Etheve



Berta Maria Nogueira Dias da Cunha



José Vairinhos Gonçalves



Paolo Cioni



Pedro da Silva Fernandes

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em euros

ATIVO	Notas	2017			2016
		Valor Bruto	Imparidade, Depreciações, Amortizações e Ajustamentos	Valor Líquido	
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	3; 4	15 187 511	0	15 187 511	6 965 604
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos		0	0	0	0
Ativos financeiros detidos para negociação		0	0	0	0
Ativos financeiros classificados ao justo valor através de Ganhos e Perdas		0	0	0	0
Derivados de cobertura		0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	Anexo 1; 4; 33	61 447 124	0	61 447 124	58 402 596
Empréstimos e contas a receber	4; 33	3 020 538	0	3 020 538	9 036 196
Depósitos junto de empresas cedentes		15 994	0	15 994	27 218
Outros depósitos		3 000 475	0	3 000 475	9 006 159
Empréstimos concedidos		0	0	0	0
Contas a receber		0	0	0	0
Outros		4 070	0	4 070	2 819
Investimentos a deter até à maturidade		0	0	0	0
Terrenos e edifícios	4; 5	7 820 405	131 144	7 689 262	13 295 341
Terrenos e edifícios de uso próprio		760 405	131 144	629 262	5 135 341
Terrenos e edifícios de rendimento		7 060 000	0	7 060 000	8 160 000
Outros ativos tangíveis	4; 6	4 515 763	3 595 382	920 381	916 020
Inventários		0	0	0	18 692
Goodwill		0	0	0	0
Outros ativos intangíveis	7	12 017 683	10 923 570	1 094 112	861 398
Provisões técnicas de resseguro cedido		8 595 458	0	8 595 458	8 635 784
Provisão para prémios não adquiridos		772 824		772 824	783 501
Provisão para sinistros	8.1	7 442 815		7 442 815	7 487 298
Provisão para participação nos resultados	12.3	379 819		379 819	364 985
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	24	329 807	0	329 807	262 757
Outros devedores por operações de seguros e outras operações	9	3 874 790	597 983	3 276 807	2 882 319
Contas a receber por operações de seguro direto		2 830 446	554 048	2 276 399	2 195 826
Contas a receber por operações de resseguro		17 811	0	17 811	25 869
Contas a receber por outras operações		1 026 533	43 935	982 598	660 623
Ativos por impostos	9; 10	1 518 762	0	1 518 762	2 842 131
Ativos por impostos correntes		11 494		11 494	333 850
Ativos por impostos diferidos	10	1 507 268		1 507 268	2 508 281
Acréscimos e diferimentos	11	2 880 108		2 880 108	2 687 776
Outros elementos do ativo		0	0	0	0
Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	5	8 306 068	0	8 306 068	0
TOTAL DO ATIVO		129 514 018	15 248 079	114 265 938	106 806 615

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em euros

PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	Notas	2017	2016
PASSIVO			
Provisões técnicas	12	50 714 445	46 898 163
Provisão para prémios não adquiridos		2 222 951	1 693 967
Provisão para sinistros		20 463 409	21 039 837
Provisão para participação nos resultados		949 548	912 463
Provisão para desvios de sinistralidade		27 078 537	23 251 896
Provisão para riscos em curso		0	0
Outras Provisões Técnicas		0	0
Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento		0	0
Outros passivos financeiros	32.3	139 945	178 722
Derivados de cobertura		0	0
Passivos subordinados		0	0
Depósitos recebidos de resseguradores		139 945	178 722
Outros		0	0
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo		0	0
Outros credores por operações de seguros e outras operações	13	4 939 490	3 771 343
Contas a pagar por operações de seguro direto		1 180 947	1 626 541
Contas a pagar por operações de resseguro		1 114 008	324 792
Contas a pagar por outras operações		2 644 536	1 820 010
Passivos por impostos	13	2 056 407	3 458 243
Passivos por impostos correntes		1 180 793	749 665
Passivos por impostos diferidos	10	875 613	2 708 578
Acréscimos e diferimentos	14	5 540 331	5 662 362
Outras provisões	15	572 262	30 024
Outros elementos do passivo		0	0
Passivos de um grupo para alienação classificado como detido para venda		0	0
TOTAL DO PASSIVO		63 962 880	59 998 857
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	16	7 500 000	7 500 000
(Ações próprias)		0	0
Reservas de reavaliação	17	2 776 520	2 187 768
Por ajustamentos no justo valor dos ativos financeiros		2 776 520	2 187 768
Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio		0	0
Por revalorização de ativos intangíveis		0	0
Por revalorização de outros ativos tangíveis		0	0
Por ajustamentos no justo valor de instrumentos de cobertura em coberturas de fluxos de caixa		0	0
Por ajustamentos no justo valor de cobertura de investimentos líquidos em moeda estrangeira		0	0
De diferenças de câmbio		0	0
Reserva por impostos diferidos	17	(551 227)	(1 026 098)
Outras reservas	17	26 086 340	26 042 948
Resultados transitados		6 542 977	6 542 977
Resultado do exercício	18	7 948 449	5 560 164
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		50 303 059	46 807 759
TOTAL DO PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO		114 265 938	106 806 615

CONTA DE GANHOS E PERDAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS A 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em euros

CONTA DE GANHOS E PERDAS	Notas	2017			2016
		TÉCNICA	NÃO TÉCNICA	TOTAL	
Prémios adquiridos líquidos de resseguro		20 250 654		20 250 654	20 080 424
Prémios brutos emitidos	20; Anexo 4	35 789 618		35 789 618	35 101 574
Prémios de resseguro cedido		(15 412 533)		(15 412 533)	(14 952 259)
Provisão para prémios não adquiridos (var.)		(572 783)		(572 783)	(42 923)
Provisão para prémios não adquiridos parte resseguradores (var.)		446 352		446 352	(25 968)
Custos com sinistros, líquido de resseguro		(9 527 148)		(9 527 148)	(9 852 868)
Montantes pagos					
Montantes brutos		(15 251 240)		(15 251 240)	(15 186 943)
Parte dos resseguradores		5 192 146		5 192 146	5 635 336
Provisão para sinistros (variação)					
Montante bruto	12.1	576 429		576 429	(173 671)
Parte dos resseguradores	8.1	(44 483)		(44 483)	(127 591)
Outras provisões técnicas líquidas de resseguro	12.2	(3 826 641)		(3 826 641)	(3 632 006)
Participação nos resultados líquida de resseguro		(644 826)		(644 826)	(521 990)
Custos e gastos de exploração líquidos		(4 265 802)		(4 265 802)	(4 122 763)
Custos de aquisição		(4 601 634)		(4 601 634)	(4 290 296)
Custos de aquisição diferidos (variação)		43 799		43 799	5 274
Gastos administrativos	21.2	(5 145 212)		(5 145 212)	(5 310 687)
Comissões e participação nos resultados de resseguro		5 437 245		5 437 245	5 472 946
Rendimentos		1 407 228	4 568	1 411 796	1 348 267
De juros de ativos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas	25	1 407 228	0	1 407 228	1 346 489
De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		0	0	0	0
Outros		0	4 568	4 568	1 778
Gastos financeiros		(283 409)	(239)	(283 648)	(261 903)
De juros de ativos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		0	0	0	0
De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		0	0	0	0
Outros		(283 409)	(239)	(283 648)	(261 903)
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	26	0	0	0	53 814
De ativos disponíveis para venda		0	0	0	53 814
De empréstimos e contas a receber		0	0	0	0
De investimentos a deter até à maturidade		0	0	0	0
De passivos financeiros valorizados ao custo amortizado		0	0	0	0
De outros		0	0	0	0
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas		0	0	0	0
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros detidos para negociação		0	0	0	0
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas		0	0	0	0
Diferenças de câmbio		0	0	0	0
Ganhos líquidos pela venda de ativos não financeiros que não estejam classificados como ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas		0	0	0	0

CONTA DE GANHOS E PERDAS	Notas	2017			2016
		TÉCNICA	NÃO TÉCNICA	TOTAL	
Perdas de imparidade (líquidas de reversão)		2 119 632	0	2 119 632	(61 975)
De ativos disponíveis para venda		0	0	0	(61 975)
De empréstimos e contas a receber valorizados ao custo amortizado		0	0	0	0
De investimentos a deter até à maturidade		0	0	0	0
De outros	32.4	2 119 632	0	2 119 632	0
Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro	29	4 943 835	0	4 943 835	4 599 120
Outras provisões (variação)	15	0	(449 389)	(449 389)	(41 656)
Outros rendimentos/gastos			(97 854)	(97 854)	(43 795)
<i>Goodwill</i> negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas		0	0	0	0
Ganhos e perdas de associadas empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método da equivalência patrimonial		0	0	0	0
Ganhos e perdas de ativos não correntes (ou grupos para alienação) classificados como detidos para venda		0	0	0	0
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS		10 173 523	(542 914)	9 630 610	7 542 667
Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes	10			(2 039 241)	(1 967 161)
Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos	10			357 080	(15 342)
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	18			7 948 449	5 560 164

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2017 E 2016

Valores em euros

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL	2017	2016
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	7 948 449	5 560 164
RESULTADO NÃO RECONHECIDO NO RESULTADO LÍQUIDO		
RUBRICAS QUE PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS		
Variação de justo valor de ativos disponíveis para venda	588 752	636 531
Instrumentos de capital e unidades de participação	279 320	410 527
Instrumentos de dívida	309 431	226 004
Variação das reservas para impostos diferidos	(150 132)	(162 315)
Por diferenças temporárias	(150 132)	(162 315)
De ativos financeiros disponíveis para venda	(150 132)	(162 315)
TOTAL RUBRICAS QUE PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	438 620	474 215
RUBRICAS QUE NÃO PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS		
Variação de outras reservas	43 392	(68 998)
Desvios atuariais de fundo de pensões	43 392	(68 998)
Variação das reservas para impostos diferidos	628 003	22 184
Por diferenças temporárias	628 003	22 184
De terrenos e edifícios de uso próprio	639 068	4 590
De outras reservas - desvios atuariais de fundo de pensões	(11 065)	17 594
TOTAL RUBRICAS QUE NÃO PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	671 395	(46 814)
TOTAL NÃO RECONHECIDO NO RESULTADO LÍQUIDO	1 110 015	427 402
RENDIMENTO INTEGRAL DO EXERCÍCIO	9 058 464	5 987 565

DEMONSTRAÇÃO DE VARIAÇÃO DE CAPITAIS PRÓPRIOS

Valores em euros

Notas do Anexo	Demonstração de Variações do Capital Próprio	Capital Social	Reservas de Reavaliação por Ajustamentos no Justo Valor de Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	Por Reavaliação de Terrenos e Edifícios de Uso Próprio	Reserva por Impostos Diferidos	Outras Reservas		Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total do Capital Próprio
						Reserva Legal	Outras Reservas			
	Demonstração da Posição Financeira a 31 de dezembro de 2015	7 500 000	1 551 238	0	(885 967)	7 382 695	17 925 953	6 542 977	8 032 980	48 049 875
	Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	0	636 531	0	0	0	0	0	0	636 531
10	Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos	0	0	0	(140 131)	0	0	0	0	(140 131)
	Aumentos de reservas por aplicação de resultados	0	0	0	0	117 305	685 993	0	(803 298)	0
	Outras variações por reconhecimentos de desvios atuariais	0	0	0	0	0	(68 998)	0	0	(68 998)
19	Distribuição de lucros/prejuízos	0	0	0	0	0	0	0	(7 229 682)	(7 229 682)
	Total das Variações do Capital Próprio	0	636 531	0	(140 131)	117 305	616 995	0	(8 032 980)	(6 802 280)
18	Resultado líquido do exercício	0	0	0	0	0	0	0	5 560 164	5 560 164
	Distribuição antecipada de lucros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Demonstração da Posição Financeira a 31 de dezembro de 2016	7 500 000	2 187 768	0	(1 026 098)	7 500 000	18 542 948	6 542 977	5 560 164	46 807 759
	Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	0	588 752	0	0	0	0	0	0	588 752
10	Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos	0	0	0	474 871	0	0	0	0	474 871
	Aumentos de reservas por aplicação de resultados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Outras variações por reconhecimentos de desvios atuariais	0	0	0	0	0	43 392	0	0	43 392
19	Distribuição de lucros/prejuízos	0	0	0	0	0	0	0	(5 560 164)	(5 560 164)
	Total das Variações do Capital Próprio	0	588 752	0	474 871	0	43 392	0	(5 560 164)	(4 453 149)
18	Resultado líquido do exercício	0	0	0	0	0	0	0	7 948 449	7 948 449
	Distribuição antecipada de lucros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Demonstração da Posição Financeira a 31 de dezembro de 2017	7 500 000	2 776 520	0	(551 227)	7 500 000	18 586 340	6 542 977	7 948 449	50 303 059

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Valores em euros

34

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA		
RUBRICAS	2017	2016
FLUXOS DE CAIXA OPERACIONAIS		
Antes das variações dos ativos e passivos		
Prémios recebidos, líquidos de resseguro	20 388 795	20 218 224
Sinistros pagos, líquidos de resseguro	(7 984 150)	(7 629 093)
Comissões de contratos de seguro, de investimento e de prestação de serviços, líquidas	3 250 461	2 866 325
Pagamentos participações resultados, líquidas de resseguro	(622 575)	(316 463)
Pagamentos a empregados e fornecedores	(10 050 045)	(9 657 292)
Impostos e taxas	(128 369)	(123 508)
Outros	5 968 487	8 134 255
SUBTOTAL	10 822 604	13 492 448
(Aumentos)/diminuições ativos operacionais		
Devedores por operações de seguro direto e resseguro	34 580	270 705
Devedores por outras operações	(324 995)	0
SUBTOTAL	(290 415)	270 705
Aumentos/diminuições de passivos operacionais		
Depósitos recebidos resseguradores	(38 778)	(25 725)
Credores por operações de seguro direto e resseguro	343 621	(725 470)
Credores por outras operações	707 458	(2 429 681)
SUBTOTAL	1 012 301	(3 180 875)
Impostos		
Sobre o rendimento	(1 178 227)	(1 790 072)
TOTAL	10 366 263	8 792 205
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
Recebimentos resultantes da venda ou reembolso de:		
Ativos financeiros justo valor através de ganhos e perdas	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	4 242 603	0
Empréstimos e contas a receber	14 025 685	6 080 348
Propriedades investimento	0	0
Ativos tangíveis e intangíveis	0	0
Rendimentos de ativos financeiros	1 333 954	1 353 602
Outros recebimentos	5 562	2 818
SUBTOTAL	19 607 804	7 436 769
Pagamentos resultantes da aquisição ou originação de:		
Ativos financeiros disponíveis para venda	(6 698 379)	(2 423 294)
Empréstimos e contas a receber	(8 020 000)	0
Ativos tangíveis e intangíveis	(1 420 652)	(528 164)
Outros	(52 965)	(46 321)
SUBTOTAL	(16 191 997)	(2 997 779)
TOTAL	3 415 807	4 438 990
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO		
Distribuição de dividendos	(5 560 164)	(7 229 682)
TOTAL	(5 560 164)	(7 229 682)
Variação de caixa e equivalentes	8 221 907	6 001 513
Caixa e equivalentes no início do período	6 965 604	964 091
Caixa e equivalentes no final do período	15 187 511	6 965 604
TOTAL	8 221 907	6 001 513

Anexo às Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2017

36

1. Informações gerais

A COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. (“COSEC” ou “Companhia”) foi constituída em 29 de dezembro de 1969 e dedica-se ao exercício da atividade de seguros e resseguros nos ramos de crédito e caução, para a qual obteve as devidas autorizações por parte da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Encontra-se domiciliada em Portugal, com sede na Av. da República n.º 58, em Lisboa, e está registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número 500 726 000.

A Companhia mantém relações comerciais com entidades relacionadas, incluindo os seus dois acionistas, o *Banco BPI* e a *Euler Hermes SA*, fazendo Parte do *Grupo BPI* e do *Grupo Euler Hermes*.

As demonstrações financeiras da COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, S.A., foram elaboradas com base nos seus registos contabilísticos e de acordo com o Plano de Contas para as Empresas de Seguros, aprovado pela Norma Regulamentar n.º 10/2016-R, de 15 de setembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2017 foram autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração da COSEC do Dia 23 de fevereiro de 2018 e estão pendentes de aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas. No entanto, o Conselho de Administração admite que venham a ser aprovadas sem alterações significativas.

2. Bases de preparação das demonstrações financeiras e políticas contabilísticas

2.1 Bases de apresentação

A Companhia preparou as suas demonstrações financeiras com base nos seus registos contabilísticos, tendo como base o princípio da continuidade do negócio e seguindo princípios consagrados no Plano de Contas para as Empresas de Seguros, aprovado pela Norma Regulamentar n.º 10/2016-R, de 15 de setembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

O Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES), corresponde em geral às Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS), tal como adotadas pela União Europeia, de acordo com o Regulamento (CE) n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de

Julho, transposto para o ordenamento nacional pelo Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, com exceção da IFRS 4 - Contratos de Seguros, da qual apenas foram adotados os tipos de classificação dos contratos adotados pelas empresas de seguros.

2.2 Principais políticas contabilísticas

2.2.1 Ativos financeiros

Os ativos financeiros são reconhecidos no balanço da COSEC na data de negociação ou contratação.

2.2.1.1 Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados

Esta rubrica inclui títulos de dívida de emissores diversos, cuja remuneração está associada a uma componente a que está subjacente um derivado embutido.

Os ativos financeiros classificados nesta categoria são registados ao justo valor e a alteração de valor decorrente da valorimetria destes ativos é refletida em resultados do exercício, na rubrica “Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas”.

Os juros corridos dos títulos de dívida e as diferenças entre o custo de aquisição e o valor nominal são registados em ganhos e perdas, de acordo com o método da taxa efetiva.

2.2.1.2 Ativos financeiros disponíveis para venda

Nesta rubrica classificam-se:

- Os títulos de dívida que não tenham sido classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados;
- Os instrumentos de capital e unidades de participação.

As alterações de justo valor dos ativos disponíveis para venda são reconhecidas diretamente no Capital Próprio, na rubrica “Reservas de reavaliação - por ajustamentos no justo valor dos ativos financeiros”, exceto no caso de perdas por imparidade, que são registadas na rubrica “Perdas de imparidade (líquidas de reversão)”, sendo refletidas em balanço como uma dedução ao valor do ativo a que respeitam.

Os juros corridos dos títulos de dívida e as diferenças entre o custo de aquisição e o valor nominal são registados em ganhos e perdas, de acordo com o método da taxa efetiva.

Os rendimentos de partes de capital são registados em resultados, na data do seu recebimento.

2.2.1.2.1 Imparidade

A COSEC procede, com uma periodicidade mínima anual, à avaliação da imparidade dos seus ativos financeiros disponíveis para venda. A atual política de imparidade baseia-se no seguinte:

a) Instrumentos de Capital

Nos instrumentos de capital, a imparidade é registada unitariamente para cada ativo sempre que se verifique uma desvalorização superior a 20% entre o seu valor de aquisição e o seu justo valor ou uma diminuição face ao valor de aquisição por um período sucessivo superior a 6 meses.

b) Obrigações

Nas obrigações, o apuramento da imparidade realiza-se a partir da análise de solvabilidade e da capacidade de cumprimento do emitente, recorrendo, entre outros, aos seguintes indicadores:

- *Rating* e respetiva evolução;
- Valor de mercado;
- Maturidade da dívida;
- Existência de reestruturação da dívida ou de alterações contratuais;
- Análise da conjuntura económica (fatores que poderão influenciar positivamente ou negativamente o desempenho económico da entidade emitente, enquadramento acionista, etc.).

Quando são determinadas perdas por imparidade, as menos valias potenciais registadas inicialmente na rubrica “Reservas de reavaliação - por ajustamentos no justo valor dos ativos financeiros” são transferidas do capital próprio para resultados.

As perdas por imparidade registadas em títulos de dívida são revertidas através de ganhos e perdas, caso se verifique posteriormente uma variação positiva do justo valor do título.

Nos títulos representativos de capital, as perdas de imparidade não podem ser revertidas.

2.2.1.3 Empréstimos e contas a receber

São ativos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis, não

cotados num mercado ativo. Esta categoria inclui depósitos junto de empresas cedentes, empréstimos concedidos, depósitos em instituições de crédito e ainda valores a receber pela prestação de serviços ou alienação de bens, registados em “Outros devedores por operações de seguros e outras operações”.

No reconhecimento inicial estes ativos são registados pelo seu justo valor, deduzido de eventuais comissões incluídas na taxa efetiva, e acrescido de todos os custos incrementais diretamente atribuíveis à transação. Subsequentemente, estes ativos são reconhecidos em balanço ao custo amortizado, deduzido de perdas por imparidade. Os juros são reconhecidos com base no método da taxa efetiva.

2.2.1.4 Justo valor

O processo de valorização dos investimentos da COSEC é efetuado de acordo com os seguintes procedimentos:

Canais de informação

Os canais definidos para a obtenção de informação são a *Reuters* e a *Bloomberg*.

Em cada canal, é recolhida a seguinte informação:

Reuters

Para os títulos valorizados com base neste canal são incorporados os seguintes tipos de preços:

- *Exchange Price* – Corresponde ao último valor de transação em bolsas oficiais, conhecido para o título em causa (quando é conhecida mais de uma bolsa, é identificada a “*Primary Exchange*”).
- *ISMA Price* - O ISMA (*International Securities Market Association*) fornece o preço *Bid*, *Ask* e *Mid* para obrigações, calculado com base em transações diárias registadas no sistema TRAX (Sistema eletrónico de negociação, registo e *reporting* de operações) e por cotações fornecidas pelos seus membros.
- *Reuters EJV Price* – Corresponde a uma avaliação independente efetuada pela empresa *Reuters*, com base em *spreads* de transações efetuadas no mercado.

Bloomberg

- Para os títulos de dívida é incorporada a última cotação de cada contribuidor disponível no terminal *Data Licence da Bloomberg*. No

38 caso dos outros tipos de instrumentos financeiros, é integrada a última cotação disponível para o momento de referência.

Metodologia de avaliação de ativos

A valorização ao Justo Valor segue a metodologia a seguir identificada:

Para a seleção dos preços dos ativos financeiros, o sistema, diária e automaticamente, com base na informação recebida do mercado (contribuidores, preços, volumes oferecidos de compra e venda) e em simultâneo com a aplicação das regras definidas internamente, irá identificar o preço que reúne o estatuto de “mais adequado” (*preço default*), propondo a sua utilização na valorização dos ativos.

Sequencialmente o sistema aplica a seguinte ordem de prioridades:

- Preços de Bolsa – Preços recolhidos diretamente das bolsas de valores

Atributos para a sua utilização:

- a) Preço no dia;
- b) Volume das ofertas no dia com mínimo de 10% do valor da emissão do título;
- c) Variação absoluta inferior a 0.10% face à mediana de todos os preços do mercado recebidos das entidades fornecedoras de preços (*Bloomberg - Bond Quote Composite* ou *Reuters*) para os ativos que tenham mais de 10 contribuidores disponíveis no mercado.

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
 - b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo;
 - c) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid Size* mais alto ou seja maior volume na compra.
- Executáveis Multicontribuidos – Preços que representam um compósito de preços executáveis, formados por contributos de várias contrapartes, casos do CBBT (*Composite Bloomberg Bond Trader*), ISMA-Trading (*International Securities Market Association*).

Atributos para a sua utilização:

- a) Preço no dia;
- b) Variação absoluta menor que 1% face à mediana de todos os preços, excluindo o preço que se verifica, dos contribuidores disponíveis com preços do dia

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
- b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo;

c) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid Size* mais alto ou seja maior volume na compra.

- Executáveis individuais - Preços que permitem transacionar aos níveis apresentados.

Atributos para a sua utilização:

- a) Preço no dia;
- b) Variação absoluta menor que 1% face à mediana de todos os preços, excluindo o preço que se verifica, dos contribuidores disponíveis com preços do dia.

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
- b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo;
- c) Em caso de igualdade, o que apresente *Bid Size* mais alto ou seja maior volume na compra;
- d) Em caso de igualdade, o contribuidor ser *Lead Manager* ou *Co-leader* da emissão em causa.

- Preços Independentes – Preços fornecidos por entidades externas independentes que não atuam de forma ativa no mercado (compradores/vendedores), tornando-se desta forma entidades isentas quanto às avaliações que efetuam. Inserem-se nesta categoria os preços BGN (*Bloomberg Generic*) e TASS (*TASS Wertpapierhandlsbank*).

Atributos para a sua utilização:

- a) Preço no dia;
- b) Variação absoluta menor que 1% face à mediana de todos os preços, excluindo o preço que se verifica, dos contribuidores disponíveis com preços do dia.

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
- b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo.

- *Bids* Indicativos – Preços de contribuidores que não apresentam ofertas firmes de compra, mas apenas de valorização indicativa.

Atributos para a sua utilização:

- a) Preço no dia;
- b) Variação absoluta menor que 1% face à mediana de todos os preços, excluindo o preço que se verifica, dos contribuidores disponíveis com preços do dia.

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
- b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo.

- Modelos externos – Preços fornecidos por entidades externas onde são aplicados modelos que poderão ter uma maior ou menor aderência ao mercado, são exemplos o BVAL (*Bloomberg Valuation price*) e o EJV (*Thomson Reuters Valuated Trading Composite*).
- Modelos internos – Preço cujo modelo e sua aplicação seja aprovada pelo Comitê de Valorização de Instrumentos Financeiros do Banco custodiante.

Caso o sistema não consiga apurar um preço *default*, por não estarem reunidos os atributos, a matriz não receberá qualquer *input* automático de preço mantendo-se em vigor o preço do dia anterior, que ao final de 15 dias, caso não seja intervencionado, passará a não cotado, sendo assumido como preço o valor que decorre da aplicação dos critérios de valorização definidos.

2.2.1.5 Ganhos e perdas realizados em investimentos

Os ganhos e perdas resultantes da diferença entre o produto da venda de ativos financeiros disponíveis para venda e o respectivo valor de aquisição são registados nas rubricas “Perdas em investimentos” ou “Ganhos em investimentos”, e refletidos na rubrica “Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas” da demonstração de ganhos e perdas.

No momento da alienação as variações acumuladas no justo valor, registadas na rubrica “Reservas de reavaliação – por ajustamentos no justo valor dos ativos financeiros”, do Capital Próprio, são transferidas para proveitos ou custos do exercício, sendo registadas na rubrica “Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas”.

2.2.2 Terrenos e edifícios

Em 1 de janeiro de 2008, data de transição para as atuais normas contabilísticas, quer os imóveis de uso próprio, quer os imóveis de rendimento, foram mensurados pelo critério de justo valor, considerando o valor da última reavaliação efetuada como “*deemed cost*” de cada imóvel. As amortizações de imóveis de uso próprio foram calculadas com referência a 1 de janeiro de 2004, data de transição considerada para o reporte aos acionistas com participação qualificada.

Os imóveis da COSEC são avaliados com uma periodicidade mínima anual, no caso dos imóveis de Rendimento, ou trianual, no caso dos imóveis de Uso Próprio, pelo seu valor de mercado, sendo utilizados o método de Comparação de Mercado, do Rendimento e do Rendimento *Discounted Cash-flow*.

A COSEC utiliza dois modelos de mensuração distintos:

Modelo de Revalorização

Para os imóveis de uso próprio, a COSEC utiliza o modelo de Revalorização, sendo as revalorizações positivas refletidas na rubrica “Reservas de reavaliação – por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio”, exceto no que se refere a reversões de perdas por imparidade, as quais são registadas como um ganho na demonstração de ganhos e perdas. As revalorizações negativas são registadas na demonstração de ganhos e perdas, após a utilização do saldo refletido na rubrica “Reservas de reavaliação – por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio”.

A COSEC regista em ganhos e perdas o valor da amortização dos edifícios de uso próprio pelo método das quotas constantes, considerando que só é amortizável a parcela correspondente à parte edificada do imóvel, considerando-se que a quota-parte do valor do terreno no total do valor dos edifícios corresponde a 40% do seu valor e que a vida útil residual dos imóveis corresponde a 50 anos.

Modelo de Justo Valor

O modelo de Justo Valor é utilizado para os imóveis de rendimento, sendo a determinação do justo valor efetuada por um avaliador independente ou por recurso a um Modelo de avaliação interno. As revalorizações, quer positivas, quer negativas, são refletidas em ganhos e perdas do exercício.

Os rendimentos e encargos dos imóveis são reconhecidos em ganhos e perdas.

2.2.3 Ativos Tangíveis

Os ativos tangíveis são contabilizados pelo seu custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e de eventuais perdas por imparidade, e são amortizados de acordo com a sua vida útil estimada. As amortizações são calculadas numa base sistemática ao longo da vida útil estimada do bem, a qual corresponde ao período durante o qual se espera que o ativo esteja disponível para uso, que é a que segue:

	Anos de vida útil
Equipamento administrativo	4 - 10
Máquinas e ferramentas	4 - 8
Equipamento informático	4
Instalações interiores	10
Material de transporte	4
Material hospitalar	8 - 10
Outro equipamento	2 - 10

2.2.4 Ativos tangíveis adquiridos em locação financeira

Os ativos tangíveis adquiridos através de operações de locação financeira, em que a Companhia detém os riscos e vantagens inerentes à propriedade do bem, são registados de acordo com o procedimento descrito no ponto anterior.

As rendas são constituídas pelo encargo financeiro e pela amortização financeira de capital.

Os passivos são reduzidos pelo montante correspondente à amortização do capital de cada uma das rendas e os encargos financeiros são imputados aos resultados dos períodos durante o prazo de locação.

2.2.5 Ativos intangíveis

Os ativos intangíveis são contabilizados pelo seu custo de aquisição, deduzido das amortizações acumuladas e de eventuais perdas por imparidade, e são amortizados de acordo com a sua vida útil estimada.

Nesta rubrica estão incluídos essencialmente valores relativos a aplicações informáticas utilizadas no desenvolvimento da atividade.

2.2.6 Benefícios dos empregados (IAS 19)

De acordo com o regime previsto no contrato coletivo de trabalho para o sector segurador, a COSEC assumiu, até 31 de dezembro de 2011, o compromisso de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias para complemento das reformas atribuídas pela Segurança Social, para todos os trabalhadores do quadro do pessoal efetivo admitidos na atividade seguradora até junho de 1995.

Para cobertura destas responsabilidades, a COSEC efetuou dotações para um Fundo de Pensões aberto gerido pela BPI Vida e Pensões, Companhia de Seguros de Vida, S.A. - o Fundo BPI Valorização.

Em 2012, o valor das responsabilidades pelos serviços passados, calculado a 31 de dezembro de 2011, relativo às pensões de reforma por velhice devidas aos trabalhadores no ativo que aderiram ao novo Contrato Coletivo de Trabalho (CCT), foi convertido em contas individuais daqueles trabalhadores, integrando o respetivo Plano Individual de Reforma.

Ao abrigo do disposto no referido CCT, em 2017 e 2016, a Companhia efetuou contribuições para os Planos Individuais de Reforma

anteriormente referidos, nos montantes de 72 899 Euros e 73 301 Euros, respetivamente (Notas 23.2 e 24).

A responsabilidade reconhecida em balanço relativa a planos de benefício definido corresponde à diferença entre o valor atual das responsabilidades e o justo valor dos ativos do fundo de pensões. O valor total das responsabilidades é determinado numa base anual, por atuários especializados, utilizando o método "Unit Credit Projected", e pressupostos atuariais considerados adequados (Nota 24). A taxa de desconto utilizada na atualização das responsabilidades reflete as taxas de juro de mercado de obrigações de empresas de elevada qualidade, denominadas na moeda em que são expressas as responsabilidades, e com prazos até ao vencimento similares aos prazos médios de liquidação das responsabilidades.

O custo do exercício com pensões de reforma e sobrevivência, que inclui o custo dos serviços correntes, o custo dos serviços passados, o custo das liquidações e o juro líquido sobre o passivo (ativo) líquido de benefício definido, é refletido pelo valor líquido na rubrica de "Gastos com pessoal". O impacto da passagem à reforma de colaboradores antes da idade normal de reforma definida no estudo atuarial é refletido diretamente em "Gastos com pessoal".

Os ganhos e perdas atuariais, resultantes de alterações nos pressupostos atuariais e financeiros e de diferenças entre os pressupostos atuariais e financeiros utilizados e os valores efetivamente verificados, são reconhecidos diretamente em capitais próprios, na Demonstração de Rendimento Integral, no período em que ocorrem.

As contribuições da Companhia para o plano de contribuição definida são efetuadas de acordo com o previsto no CCT, sendo registadas como um custo do exercício a que respeitam na rubrica de "Gastos com pessoal".

As restantes considerações encontram-se desenvolvidas na Nota 24.

2.2.7 Impostos sobre lucros

A Companhia está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) e a Derrama Municipal, cuja taxa agregada nos exercícios de 2017 e 2016 corresponde a 22,5%, acrescida da respetiva Derrama Estadual, determinada nos termos da Lei nº 2/2014, de 16 de janeiro, que corresponde à aplicação de uma taxa adicional de 3% sobre a parte do lucro tributável superior a 1 500 000 euros e inferior a 7 500 000 euros, de 5% sobre a parte do lucro tributável superior a 7 500 000 euros e inferior a 35 000 000

euros, e de 7% sobre a parte do lucro tributável que exceda este valor.

O total dos impostos sobre lucros registados em resultados engloba os impostos correntes e os impostos diferidos.

O imposto corrente é calculado com base no lucro tributável do exercício, o qual difere do resultado contabilístico devido a ajustamentos à matéria coletável resultantes de custos ou proveitos não relevantes para efeitos fiscais, ou que apenas serão considerados noutras períodos contabilísticos, bem como de ajustamentos de valor para efeitos de apuramento das valias tributáveis.

Os impostos diferidos correspondem ao impacto no imposto a recuperar/pagar em períodos futuros resultante de diferenças temporárias dedutíveis ou tributáveis entre o valor de balanço dos ativos e passivos e a sua base fiscal, utilizada na determinação do lucro tributável.

Os passivos por impostos diferidos são normalmente registados para todas as diferenças temporárias tributáveis, enquanto os impostos diferidos ativos só são reconhecidos até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitam a utilização das correspondentes diferenças tributárias dedutíveis ou de reporte de prejuízos fiscais. Adicionalmente, não são registados impostos diferidos ativos nos casos em que a sua recuperabilidade possa ser questionável devido a outras situações, incluindo questões de interpretação da legislação fiscal em vigor.

Os impostos sobre o rendimento (correntes ou diferidos) são refletidos nos resultados do exercício, exceto nos casos em que as transações que os originaram tenham sido refletidas noutras rubricas de capital próprio (por exemplo, no caso da reavaliação de ativos financeiros disponíveis para venda). Nestas situações, o correspondente imposto é igualmente refletido por contrapartida de capital próprio, não afetando o resultado do exercício.

2.2.8 Provisões técnicas

2.2.8.1 Provisão para prémios não adquiridos

Reflete a parte do prémio emitido antes do encerramento do exercício ainda não incorrida à data do balanço, com o objetivo de compensar os encargos futuros decorrentes dos contratos de seguro em vigor. É determinada, para cada contrato, por aplicação do método *pró-rata temporis* aos prémios brutos emitidos de Seguro Direto. Ao montante calculado são deduzidas as despesas de aquisição diferidas, que, em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, representavam respetivamente

cerca de 6% e 5% dos prémios não adquiridos de Seguro Direto.

2.2.8.2 Provisão para sinistros

Reflete a estimativa das responsabilidades da COSEC por sinistros pendentes de liquidação à data do balanço, bem como das responsabilidades globais relativas aos sinistros já ocorridos e não declarados (IBNR).

O cálculo da provisão para IBNR é efetuado com base nas estimativas de *Ultimate Loss Ratio* (ULR), por ano de subscrição, efetuadas quer pelo Atuário-Responsável, quer por modelo interno.

Os ajustamentos da provisão para IBNR são efetuados, por ano de subscrição, pela diferença positiva e negativa entre a taxa de sinistralidade estimada (ULR) e a taxa de sinistralidade real à data das demonstrações financeiras, aplicada aos prémios processados para cada ano de subscrição.

A provisão para custos de gestão de sinistros destina-se a fazer face aos custos a incorrer com a gestão dos sinistros que se encontram pendentes de regularização à data das demonstrações financeiras, incluindo sinistros IBNR.

2.2.8.3 Provisão para desvios de sinistralidade

É calculada, no seguro direto, para os ramos de Crédito e Caução de acordo com o definido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. As dotações anuais correspondem a 75% do resultado técnico de cada um dos ramos, a efetuar enquanto o valor da provisão não atingir 150% do montante anual mais elevado dos prémios brutos emitidos nos cinco exercícios precedentes, tendo como máximo anual para os ramos de Crédito e Caução, respetivamente, 12% e 25% dos prémios brutos emitidos no exercício.

Esta provisão é utilizada quando o resultado técnico de cada um dos ramos acima referidos é negativo.

Em 2017, a Companhia registou uma dotação da provisão para desvios de sinistralidade, para o ramo de Crédito, no montante de 3 826 641 euros. No exercício anterior registou também uma dotação, também no ramo de Crédito, no montante de 3 632 006 euros.

No caso do ramo de Caução, o valor acumulado desta provisão encontra-se no limite de 150% dos prémios brutos emitidos de valor mais elevado registados nos últimos 5 anos.

A COSEC não procede ao cálculo da provisão para desvios de

42 sinistralidade para o resseguro aceite dado que o mesmo se encontra em situação de *run-off* desde 2006, inclusive, tendo a provisão sido anulada na totalidade nesse exercício.

2.2.8.4 Provisão para participação nos resultados

A provisão para participação nos resultados regista a quota-parte referente ao exercício corrente e anteriores dos montantes estimados a pagar aos segurados, sob a forma de participação nos resultados, nos exercícios seguintes.

É calculada, apólice a apólice, de acordo com os prémios e sinistros estimados para cada vigência.

2.2.8.5 Provisão para riscos em curso

Destina-se a fazer face às situações em que os prémios processados não sejam suficientes para pagar as indemnizações e despesas imputáveis aos respetivos ramos técnicos. Esta provisão é calculada para o seguro direto e para o resseguro aceite com base nos rácios de sinistralidade, de cedência e de despesas, e na rentabilidade dos investimentos, de acordo com o definido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Nos exercícios de 2016 e 2017 não houve lugar à constituição desta provisão, mantendo-se nula.

2.2.9 Ajustamentos para recibos por cobrar e para cobranças duvidosas

O Ajustamento para Recibos por Cobrar é calculado de acordo com o estipulado na Norma n.º 10/2016 - R, de 15 de setembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, correspondendo ao montante estimado dos recibos de prémio considerados incobráveis no final do exercício, corrigido de uma percentagem média que pretende refletir a parte líquida da Companhia nos prémios processados, após dedução dos correspondentes prémios de resseguro cedido, comissões de mediação, impostos e provisão para prémios não adquiridos associados.

O Ajustamento para Cobranças Duvidosas é constituído relativamente aos créditos de cobrança duvidosa, de acordo com o respetivo risco de cobrança, incluindo o risco de incobrabilidade dos recibos por cobrar em situação de mora relativos a contratos cujas garantias não foram ainda anuladas pela COSEC.

2.2.10 Provisões para riscos e encargos

Procede-se à constituição de provisões quando existe uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de eventos passados

relativamente à qual seja provável o futuro dispêndio de recursos, e este possa ser determinado com fiabilidade. O montante da provisão corresponde à melhor estimativa do valor a desembolsar para liquidar a responsabilidade na data do balanço.

Caso não seja provável o futuro dispêndio de recursos, trata-se de um passivo contingente. Os passivos contingentes são objeto de divulgação, a menos que a possibilidade da sua concretização seja remota.

As "Outras provisões" destinam-se a fazer face a contingências fiscais e outras resultantes da atividade da Companhia.

2.2.11 Acréscimos e diferimentos

2.2.11.1 Princípio da especialização dos exercícios

Os proveitos e os custos são reconhecidos contabilisticamente em função do período em que ocorrem as transações que lhes estão subjacentes, independentemente do momento em que se efetuam os recebimentos e os pagamentos.

2.2.11.2 Encargos com férias e subsídio de férias

Os encargos com férias e subsídio de férias dos colaboradores são registados quando se vence o direito aos mesmos. A respetiva estimativa encontra-se registada na rubrica "Acréscimos e diferimentos", do passivo.

2.2.12 Conversão de saldos e transações em divisas

Os ativos e passivos monetários em moeda estrangeira são convertidos para Euro às taxas de câmbio em vigor à data das demonstrações financeiras. Os proveitos e custos relativos a diferenças cambiais geradas pelas transações em divisas registam-se no período em que ocorrem. As diferenças cambiais originadas pela atualização cambial dos ativos e passivos expressos em moeda estrangeira, à data das demonstrações financeiras, são também refletidas na demonstração de ganhos e perdas.

2.2.13 Caixa e equivalentes e depósitos à ordem

Para a elaboração do mapa de fluxos de caixa, a Companhia considera como "Caixa e seus equivalentes" o total da rubrica "Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem".

2.2.14 Comissões de contratos de seguro

As comissões de mediação são reconhecidas em ganhos e perdas, de acordo com as taxas definidas para cada apólice de seguro direto, no momento em que são reconhecidos contabilisticamente os respetivos prémios. As comissões são colocadas à disposição para liquidação no momento em que se efetua a cobrança do prémio.

2.3 Estimativas contabilísticas críticas e aspetos julgamentais mais relevantes na aplicação das políticas contabilísticas

Na preparação das demonstrações financeiras foram efetuados juízos de valor e estimativas e utilizados diversos pressupostos que afetam as quantias relatadas de ativos e passivos, assim como as quantias relatadas de rendimentos e gastos do período.

As estimativas e os pressupostos subjacentes foram determinados por referência à data de relato com base no melhor conhecimento existente à data de aprovação das demonstrações financeiras dos eventos e transações em curso, assim como na experiência de eventos passados e/ou correntes. Contudo, poderão ocorrer situações em períodos subsequentes que, não sendo previsíveis à data de aprovação das demonstrações financeiras, não foram consideradas nessas estimativas. As alterações às estimativas que ocorram posteriormente à data das demonstrações financeiras serão corrigidas de forma prospetiva. Por este motivo e dado o grau de incerteza associado, os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

Os principais juízos de valor e estimativas efetuadas na preparação das demonstrações financeiras anexas foram os seguintes:

Determinação de perdas por imparidade em ativos financeiros

As perdas por imparidade em ativos financeiros são determinadas de acordo com a metodologia definida na Nota 2.2.1.2.1. Deste modo, a determinação da imparidade tem em conta as conclusões resultantes da avaliação específica efetuada pela COSEC com base no conhecimento da realidade dos emitentes dos instrumentos financeiros em questão.

A COSEC considera que a imparidade determinada com base nesta metodologia permite refletir de forma adequada as perdas associadas à sua carteira de ativos financeiros, tendo em conta as regras definidas pelo IAS 39.

Benefícios dos empregados

Conforme referido na Nota 2.2.6 as responsabilidades da COSEC por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo concedidos aos seus antigos colaboradores são determinadas com base em avaliações atuariais. Estas avaliações atuariais incorporam pressupostos financeiros e atuariais relativos a mortalidade, invalidez, crescimentos salariais e de pensões e taxa de desconto, entre outros. Os pressupostos adotados correspondem à melhor estimativa da Companhia e dos seus atuários do comportamento futuro das respetivas variáveis.

Determinação dos passivos por contratos de seguros

A determinação das responsabilidades da Companhia por contratos de seguros é efetuada com base nas metodologias e pressupostos descritos na Nota 2.2.8. Estes passivos refletem uma estimativa quantificada do impacto de eventos futuros nas contas da Companhia, efetuada com base em pressupostos atuariais, histórico de sinistralidade e outros métodos aceites no sector.

Face à natureza da atividade seguradora, a determinação das provisões para sinistros e outros passivos por contratos de seguros reveste-se de um certo nível de subjetividade, podendo os valores reais a desembolsar no futuro vir a ser significativamente diferentes das estimativas efetuadas.

No entanto, a COSEC considera que os passivos por contratos de seguros refletidos nas demonstrações financeiras refletem de forma adequada a melhor estimativa na data de balanço dos montantes a desembolsar pela Companhia.

Determinação de impostos sobre lucros

Os impostos sobre os lucros (correntes e diferidos) são determinados pela Companhia com base nas regras definidas pelo enquadramento fiscal em vigor. No entanto, em algumas situações a legislação fiscal não é suficientemente clara e objetiva e pode dar origem a diferentes interpretações. Nestes casos, os valores registados resultam do melhor entendimento dos órgãos responsáveis da COSEC sobre o correto enquadramento das suas operações, o qual é no entanto suscetível de ser questionado pelas Autoridades Fiscais.

44 2.4 Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

IFRS Divulgações - Novas normas a 31 de dezembro de 2017:

2.4.1 Impacto da adoção das alterações às normas que se tornaram efetivas a 1 de janeiro de 2017:

- a) IAS 7 (alteração), 'Revisão às divulgações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração introduz uma divulgação adicional sobre as variações dos passivos de financiamento, desagregados entre as transações que deram origem a movimentos de caixa e as que não, e a forma como esta informação concilia com os fluxos de caixa das atividades de financiamento da Demonstração do Fluxo de Caixa. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- b) IAS 12 (alteração), 'Imposto sobre o rendimento – Reconhecimento de impostos diferidos ativos sobre perdas potenciais' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Esta alteração clarifica a forma de contabilizar impostos diferidos ativos relacionados com ativos mensurados ao justo valor, como estimar os lucros tributáveis futuros quando existem diferenças temporárias dedutíveis e como avaliar a recuperabilidade dos impostos diferidos ativos quando existem restrições na lei fiscal. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.4.2 Normas (novas e alterações) publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018, que a União Europeia já endossou:

- a) IFRS 9 (nova), 'Instrumentos financeiros' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). A IFRS 9 substitui os requisitos da IAS 39, relativamente: (i) à classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros; (ii) ao reconhecimento de imparidade sobre créditos a receber (através do modelo da perda esperada); e (iii) aos requisitos para o reconhecimento e classificação da contabilidade de cobertura. A aplicação da Emenda à IFRS 4, "Aplicação da IFRS 9 com a IFRS 4", a qual produzirá efeitos a partir de 1 de janeiro de 2018, tendo por base a intenção comunicada pela ASF de emitir uma Norma Regulamentar no início de 2018, permitirá que uma seguradora que cumpra determinados critérios especificados, adote uma exceção temporária à IFRS 9 e mantenha a aplicação da IAS 39 até 1 de janeiro de 2021. A aplicação da IFRS 9, em 2021, terá impactos nas demonstrações financeiras da Companhia.

- b) IFRS 15 (nova), 'Rédito de contratos com clientes' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta nova norma aplica-se apenas a contratos para a entrega de produtos ou prestação de serviços, e exige que a entidade reconheça o rédito quando a obrigação contratual de entregar ativos ou prestar serviços é satisfeita e pelo montante que reflete a contraprestação a que a entidade tem direito, conforme previsto na "metodologia das 5 etapas". Não é expectável que a adoção futura desta norma tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- c) IFRS 16 (nova), 'Locações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). Esta nova norma substitui o IAS 17, com um impacto significativo na contabilização pelos locatários que são agora obrigados a reconhecer um passivo de locação refletindo futuros pagamentos da locação e um ativo de "direito de uso" para todos os contratos de locação, exceto certas locações de curto prazo e de ativos de baixo valor. A definição de um contrato locação também foi alterada, sendo baseada no "direito de controlar o uso de um ativo identificado". Não é expectável que a adoção futura desta norma tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- d) IFRS 4 (alteração), 'Contratos de seguro (aplicação da IFRS 4 com a IFRS 9)' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta alteração atribui às entidades que negociam contratos de seguro a opção de reconhecer no Outro rendimento integral, em vez de reconhecer na Demonstração dos resultados, a volatilidade que pode resultar da aplicação da IFRS 9 antes da nova norma sobre contratos de seguro ser publicada. Adicionalmente é dada uma isenção temporária à aplicação da IFRS 9 até 2021 às entidades cuja atividade predominante seja a de seguradora. Esta isenção é opcional e não se aplica às demonstrações financeiras consolidadas que incluam uma entidade seguradora. Ver comentários acima no parágrafo relativo à IFRS 9.
- e) Alterações à IFRS 15, 'Rédito de contratos com clientes' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Estas alterações referem-se às indicações adicionais a seguir para determinar as obrigações de desempenho de um contrato, ao momento do reconhecimento do rédito de uma licença de propriedade intelectual, à revisão dos indicadores para a classificação da relação principal versus agente, e aos novos regimes previstos para simplificar a transição. Não é expectável que a adoção futura desta norma tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.4.3. Normas (novas e alterações) e interpretações publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017, mas que a União Europeia ainda não endossou:

2.4.3.1 - Normas

- a) Melhorias às normas 2014 – 2016 (a aplicar, em geral, nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017). Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IFRS 1, IFRS 12 e IAS 28. Não é expectável que a adoção futura destas melhorias tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- b) IAS 40 (alteração) 'Transferência de propriedades de investimento' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração clarifica que os ativos só podem ser transferidos de e para a categoria de propriedades de investimentos quando exista evidência da alteração de uso. Apenas a alteração da intenção da gestão não é suficiente para efetuar a transferência. Não é expectável que a adoção futura desta alteração tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- c) IFRS 2 (alteração), 'Classificação e mensuração de transações de pagamentos baseados em ações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração clarifica a base de mensuração para as transações de pagamentos baseados em ações liquidadas financeiramente ("*cash-settled*") e a contabilização de modificações a um plano de pagamentos baseado em ações, que alteram a sua classificação de liquidado financeiramente ("*cash-settled*") para liquidado com capital próprio ("*equity-settled*"). Para além disso, introduz uma exceção aos princípios da IFRS 2, que passa a exigir que um plano de pagamentos baseado em ações seja tratado como se fosse totalmente liquidado com capital próprio ("*equity-settled*"), quando o empregador seja obrigado a reter um montante de imposto ao funcionário e pagar essa quantia à autoridade fiscal. Não é expectável que a adoção futura desta alteração tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- d) IFRS 9 (alteração), 'Elementos de pré-pagamento com compensação negativa' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração introduz a possibilidade de classificar ativos financeiros com condições

de pré-pagamento com compensação negativa, ao custo amortizado, desde que se verifique o cumprimento de condições específicas, em vez de ser classificado ao justo valor através de resultados. Não é expectável que a adoção futura desta alteração tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- e) IAS 28 (alteração), 'Investimentos de longo prazo em associadas e empreendimentos conjuntos' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta alteração clarifica que os investimentos de longo prazo em associadas e empreendimentos conjuntos (componentes do investimento de uma entidade em associadas e empreendimentos conjuntos), que não estão a ser mensurados através do método de equivalência patrimonial, são contabilizados segundo a IFRS 9, estando sujeitos ao modelo de imparidade das perdas estimadas, antes de qualquer teste de imparidade ao investimento como um todo. Não é expectável que a adoção futura desta alteração tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- f) Melhorias às normas 2015 – 2017 (a aplicar aos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). Este ciclo de melhorias ainda está sujeito ao processo de endosso pela União Europeia. Este ciclo de melhorias afeta os seguintes normativos: IAS 23, IAS 12, IFRS 3 e IFRS 11. Não é expectável que a adoção futura destas melhorias tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- g) IFRS 17 (nova), 'Contratos de seguro' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2021). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Esta nova norma substitui o IFRS 4 e é aplicável a todas as entidades que emitam contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária. A IFRS 17 baseia-se na mensuração corrente das responsabilidades técnicas, a cada data de relato. A mensuração corrente pode assentar num modelo completo ("*building block approach*") ou simplificado ("*premium allocation approach*"). O reconhecimento da margem técnica é diferente consoante esta seja positiva ou negativa. A IFRS 17 é de aplicação retrospectiva. A adoção futura desta norma terá impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.4.3.2 - Interpretações

- a) IFRIC 22 (nova), 'Operações em moeda estrangeira e contraprestação antecipada' (a aplicar nos exercícios que se

iniciem em ou após 1 de janeiro de 2018). Esta interpretação ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Trata-se de uma interpretação à IAS 21 'Os efeitos de alterações em taxas de câmbio' e refere-se à determinação da "data da transação" quando uma entidade paga ou recebe antecipadamente a contraprestação de contratos denominados em moeda estrangeira. A "data da transação" determina a taxa de câmbio a usar para converter as transações em moeda estrangeira. Não é expectável que a adoção futura desta interpretação tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- b) IFRIC 23 (nova), 'Incerteza sobre o tratamento de Imposto sobre o rendimento' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2019). Esta interpretação ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. Trata-se de uma interpretação à IAS 12 – 'Imposto sobre o rendimento', referindo-se aos requisitos de mensuração e reconhecimento a aplicar quando existem incertezas quanto à aceitação de um determinado tratamento fiscal por parte da Administração fiscal relativamente a Imposto sobre o rendimento. Em caso de incerteza quanto à posição da Administração fiscal sobre uma transação específica, a entidade deverá efetuar a sua melhor estimativa e registar os ativos ou passivos por imposto sobre o rendimento à luz da IAS 12, e não da IAS 37 – "Provisões, passivos contingentes e ativos contingentes", com base no valor esperado ou o valor mais provável. A aplicação da IFRIC 23 pode ser retrospectiva ou retrospectiva modificada. Não é expectável que a adoção futura desta interpretação tenha impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

3. Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, esta rubrica apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

CAIXA E SEUS EQUIVALENTES E DEP. ORDEM		
Rubricas	2017	2016
Caixa	0	0
Depósitos à ordem - Gestão de Tesouraria	14 627 591	5 089 540
Depósitos à ordem - Gestão de Ativos	559 920	1 876 064
TOTAL	15 187 511	6 965 604

4. Instrumentos financeiros

4.1 Inventário de Participações e instrumentos financeiros

O detalhe dos títulos que compõem a carteira de investimentos da Companhia encontra-se refletido no Anexo 1 às demonstrações financeiras.

4.2 Afetação da carteira de investimentos e outros ativos

4.2.1 Composição da carteira de investimentos

Em 31 de dezembro de 2017 a carteira de investimentos apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

DECOMPOSIÇÃO DO JUSTO VALOR DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS								
CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2017							
	Valor Aquisição	Custo Amortizado	Transferências	Valorização	Juros a Receber	Amortizações	Imparidade	Valor de Balanço
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	95 784 606	(768 822)	0	113 868	707 800	(131 144)	(61 975)	95 644 333
Terrenos e edifícios	18 047 000	0	(8 306 068)	(1 920 527)	0	(131 144)	0	7 689 262
De uso próprio	9 422 000	0	(6 999 922)	(1 661 672)	0	(131 144)	0	629 262
De rendimento	8 625 000	0	(1 306 145)	(258 855)	0	0	0	7 060 000
Ativos disponíveis para venda	59 534 101	(768 822)	0	2 034 395	707 325	0	(61 975)	61 445 024
Instrumentos capital e unidades de participação	5 570 863	0	0	838 839	0	0	(61 975)	6 347 727
Ações	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidades de Participação	5 570 863	0	0	838 839	0	0	(61 975)	6 347 727
Títulos de dívida	53 963 238	(768 822)	0	1 195 556	707 325	0	0	55 097 297
Obrigações do Tesouro	44 817 860	(620 522)	0	1 023 728	519 438	0	0	45 740 504
Bilhetes do Tesouro	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Emissores	9 145 379	(148 300)	0	171 828	187 887	0	0	9 356 794
Obrigações	9 145 379	(148 300)	0	171 828	187 887	0	0	9 356 794
Papel Comercial	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	3 015 994	0	0	0	475	0	0	3 016 469
Dep. Junto de empresas cedentes	15 994	0	0	0	0	0	0	15 994
Depósitos a prazo	3 000 000	0	0	0	475	0	0	3 000 475
Depósitos à ordem em instituições de crédito	15 187 511	0	0	0	0	0	0	15 187 511
Ativos não correntes detidos para venda	0	0	8 306 068	0	0	0	0	8 306 068
Edifícios de uso próprio	0	0	6 999 922	0	0	0	0	6 999 922
Edifícios de Rendimento	0	0	1 306 145	0	0	0	0	1 306 145
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	6 170	0	0	0	0	0	0	6 170
Ativos disponíveis para venda	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Instrumentos capital e Unidades Participação	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Ações	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Títulos de dívida	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Emissores	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	4 070	0	0	0	0	0	0	4 070
Outros ativos	4 070	0	0	0	0	0	0	4 070
TOTAL	95 790 776	(768 822)	0	113 868	707 800	(131 144)	(61 975)	95 650 503

48 Em 31 de dezembro de 2016 a carteira de investimentos apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

DECOMPOSIÇÃO DO JUSTO VALOR DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS								
CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2016							
	Valor Aquisição	Custo Amortizado	Transferências	Valorização	Juros a Receber	Amortizações	Imparidade	Valor de Balanço
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	90 262 088	(691 720)	0	(1 259 232)	750 316	(1 304 659)	(61 975)	87 694 819
Terrenos e edifícios	18 047 000	0	0	(3 447 000)	0	(1 304 659)	0	13 295 341
De uso próprio	9 422 000	0	0	(2 982 000)	0	(1 304 659)	0	5 135 341
De rendimento	8 625 000	0	0	(465 000)	0	0	0	8 160 000
Ativos disponíveis para venda	56 222 265	(691 720)	0	2 187 768	744 157	0	(61 975)	58 400 496
Instrumentos capital e unidades de participação	4 654 158	0	0	559 519	0	0	(61 975)	5 151 701
Ações	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidades de participação	4 654 158	0	0	559 519	0	0	(61 975)	5 151 701
Títulos de dívida	51 568 108	(691 720)	0	1 628 250	744 157	0	0	53 248 795
Obrigações do Tesouro	38 232 171	(519 469)	0	1 191 067	502 921	0	0	39 406 691
Bilhetes do Tesouro	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros emissores	13 335 937	(172 251)	0	437 182	241 236	0	0	13 842 105
Obrigações	13 335 937	(172 251)	0	437 182	241 236	0	0	13 842 105
Papel comercial	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	9 027 218	0	0	0	6 159	0	0	9 033 377
Dep. junto de empresas cedentes	27 218	0	0	0	0	0	0	27 218
Depósitos a prazo	9 000 000	0	0	0	6 159	0	0	9 006 159
Depósitos à ordem em instituições de crédito	6 965 604	0	0	0	0	0	0	6 965 604
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	4 919	0	0	0	0	0	0	4 919
Ativos disponíveis para venda	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Instrumentos capital e unidades de participação	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Ações	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Empréstimos concedidos e contas a receber	2 819	0	0	0	0	0	0	2 819
Outros ativos	2 819	0	0	0	0	0	0	2 819
TOTAL	90 267 006	(691 720)	0	(1 259 232)	750 316	(1 304 659)	(61 975)	87 699 738

4.2.2 Afetação dos investimentos e outros ativos

A 31 de dezembro de 2017 e de 2016, os investimentos e outros ativos da COSEC apresentavam a seguinte afetação:

Valores em euros

AFETAÇÃO DOS INVESTIMENTOS E OUTROS ATIVOS				
Rubrica	2017		2016	
	Seguros Não Vida	Não Afetos	Seguros Não Vida	Não Afetos
Caixa e seus equivalentes	15 187 511	0	6 965 604	0
Terrenos e edifícios	7 689 262	0	13 295 341	0
Ativos não correntes detidos para venda	8 306 068	0	0	0
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	0	0	0	0
Ativos financeiros detidos para negociação	0	0	0	0
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor através dos ganhos e perdas	0	0	0	0
Derivados de cobertura	0	0	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	61 445 024	2 100	58 400 496	2 100
Empréstimos concedidos e contas a receber	3 016 469	4 070	9 033 377	2 819
Investimentos a deter até à maturidade	0	0	0	0
Outros ativos tangíveis	920 381	0	916 020	0
TOTAL	96 564 714	6 170	88 610 839	4 919

5. Terrenos e edifícios

5.1 Modelo de valorização aplicado

Para os imóveis de uso próprio adotou-se o modelo de Revalorização, sendo a determinação do justo valor efetuada por um avaliador independente. As avaliações são efetuadas com uma periodicidade mínima trianual, ou sempre que necessário para assegurar que o valor contabilístico dos imóveis não diverge de forma material do respetivo justo valor.

Em 2017 procedeu-se ao ajustamento de valor do edifício sede em Lisboa, tendo por base o valor de venda acordado com o promitente-comprador através da celebração de um contrato promessa compra e venda efetuado no mês de agosto de 2017. De acordo com a IFRS 5 procedeu-se à reclassificação contabilística do edifício da Av. da

República nº 58 em Lisboa, como um ativo não corrente detido para venda.

Em 2016, procedeu-se à avaliação de todos os imóveis da COSEC, por avaliador independente.

Para os imóveis de rendimento adotou-se o modelo de Justo Valor sendo a determinação do seu justo valor efetuada quer por um avaliador independente, ou com o recurso a um modelo Interno de avaliação. As avaliações são efetuadas com uma periodicidade anual.

O imóvel sito na Av. 5 de Outubro, nº 101 em Lisboa foi avaliado por um perito independente, o Armazém sito em Entrecantos – Loures foi avaliado com recurso ao modelo interno de avaliação. Em 2017 procedeu-se ao ajustamento do valor do edifício da Av. da República nº 60 tendo por base o valor de venda acordado com o promitente-

50 -comprador para as referidas frações através da celebração de um contrato promessa compra e venda que foram celebrados. De acordo com a IFRS 5 efetuou-se a sua reclassificação contabilística, como um ativo não corrente detido para venda.

5.2 Critérios utilizados para distinguir os imóveis de uso próprio dos imóveis de rendimento

Os imóveis de uso próprio são aqueles que são ocupados pelos serviços da COSEC, no âmbito da sua atividade. Encontram-se nesta situação os imóveis da Av. da República, 58, em Lisboa, que em 31 de dezembro de 2017 já se encontra enquadrado na rubrica de Ativos não correntes detidos para venda e o da Rua Gonçalo Sampaio, 271 - 3º Dto, no Porto. Os restantes imóveis da COSEC exceto o da Av. da República nº 60 em Lisboa que em 2017 também já se encontrava classificado como ativo não corrente detido para venda, são considerados imóveis de rendimento.

5.3 Modelos de avaliação

Para efeitos de determinação do valor de mercado dos imóveis recorreu-se aos seguintes métodos:

- Método de Comparação de Mercado - Consiste na avaliação do terreno ou edifício por comparação, ou seja, em função de transações e/ou propostas efetivas de aquisição em relação

a terrenos ou edifícios que possuam idênticas características físicas e funcionais, e cuja localização se insira numa mesma área do mercado imobiliário. A utilização deste método requer a existência de uma amostra representativa e credível em termos de transações e/ou propostas efetivas de aquisição que não se apresentem desfasadas relativamente ao momento da avaliação.

- Método do Rendimento - Consiste no apuramento do valor do terreno ou edifício mediante o quociente entre a renda anual efetiva ou previsivelmente libertada, líquida de encargos de conservação e manutenção, e uma taxa de remuneração adequada às suas características e ao nível de risco do investimento, face às condições gerais do mercado imobiliário no momento da avaliação.
- Método do Rendimento - *Discounted Cash-Flow* - Consiste no apuramento do valor do terreno ou edifício através do somatório dos fluxos financeiros efetiva ou previsivelmente libertados e do seu valor residual no fim do período de investimento previsto ou da sua vida útil, atualizados a uma taxa de mercado para aplicações com perfil de risco semelhante.

5.4 Reconciliação entre as quantias escrituradas dos terrenos e edifícios no início e no final do período

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, a rubrica "Terrenos e Edifícios" apresenta a seguinte composição:

Valores em euros

TIPO IMÓVEL	31/12/2015	Reavaliações e Diminuições de Valor	31/12/2016	Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificação	31/12/2017
	Valor Bruto		Valor Bruto			Valor Bruto
Terrenos e Edifícios	14 440 000	160 000	14 600 000	1 526 473	(8 306 068)	7 820 405
De serviço próprio	6 430 000	10 000	6 440 000	1 320 328	(6 999 922)	760 405
De rendimento	8 010 000	150 000	8 160 000	206 145	(1 306 145)	7 060 000
Ativos não correntes detidos para negociação	0	0	0	0	8 306 068	8 306 068
TOTAL	14 440 000	160 000	14 600 000	1 526 473	0	16 126 473

Em 2017, o movimento de amortizações relativo aos imóveis de uso próprio da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2017						
Rubricas	Saldo Inicial		Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificações*	Amortizações do Exercício	Saldo Final
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas			Reforço	
Imóveis de uso próprio	6 440 000	1 304 659	2 504 581	(6 999 922)	10 738	629 261
TOTAL	6 440 000	1 304 659	2 504 581	(6 999 922)	10 738	629 261

* Reclassificado para ativos não correntes detidos para venda

Em 2016, o movimento de amortizações relativo aos imóveis de uso próprio da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2016						
Rubricas	Saldo Inicial		Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificações	Amortizações do Exercício	Saldo Final
	Valor Bruto	Amortizações Acumuladas			Reforço	
Imóveis de uso próprio	6 430 000	1 235 650	10 000	0	69 009	5 135 341
TOTAL	6 430 000	1 235 650	10 000	0	69 009	5 135 341

6. Outros ativos fixos tangíveis

Os ativos fixos tangíveis são registados pelo seu custo de aquisição e as amortizações são efetuadas por quotas constantes seguindo as regras enunciadas na Nota 2.2.3. Os ativos fixos tangíveis em curso só iniciam o processo de depreciação após a sua data de entrada em funcionamento na atividade da Companhia.

52 Em 2017, o movimento relativo aos ativos fixos tangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2017												
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/(Diminuições)				Alienações	Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Depre- ciações	Aqui- sições	Impari- dades	Abates	Transf.		Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Depre- ciações
EQUIPAMENTO												
Equipamento administrativo	671 157	627 604	25	(18 563)	0	0	0	10 017	0	14 998	671 182	656 184
Máquinas e ferramentas	378 258	305 768	2 399	(37 954)	0	0	0	18 538	0	18 398	380 657	362 260
Equipamento informático	381 009	274 311	14 946	0	0	0	0	48 675	0	72 969	395 955	322 986
Instalações interiores	1 836 328	1 391 215	0	(328 432)	(58 917)	0	0	69 548	(11 783)	0	1 777 411	1 777 411
Material de transporte	2 151	2 151	0	0	0	0	0	0	0	0	2 151	2 151
Equipamento hospitalar	1 903	1 903	0	0	0	0	0	0	0	0	1 903	1 903
Outro Equipamento	14 063	14 011	0	0	0	0	0	52	0	(0)	14 063	14 063
Subtotal	3 284 869	2 616 962	17 370	(384 949)	(58 917)	0	0	146 830	(11 783)	106 365	3 243 322	3 136 957
PATRIMÓNIO ARTÍSTICO												
	248 114	0	0	0	0	0	0	0	0	248 114	248 114	0
Subtotal	248 114	0	0	0	0	0	0	0	0	248 114	248 114	0
EQUIPAMENTO EM LOCAÇÃO FINANCEIRA												
Equipamento informático	29 519	29 519	395 651	0	0	0	0	43 957	0	351 694	425 170	73 476
Material de transporte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subtotal	29 519	29 519	395 651	0	0	0	0	43 957	0	351 694	425 170	73 476
ATIVOS TANGÍVEIS EM CURSO												
Equipamento administrativo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instalações interiores	0	0	214 209	0	0	0	0	0	0	214 209	214 209	0
Subtotal	0	0	214 209	0	0	0	0	0	0	214 209	214 209	0
TOTAL	3 562 502	2 646 482	627 229	(384 949)	(58 917)	0	0	190 786	(11 783)	920 381	4 130 815	3 210 433

Em 2016, o movimento relativo aos ativos fixos tangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2016												
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/(Diminuições)				Alienações	Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Depre- ciações	Aqui- sições	Reavalia- ções	Abates	Transf.		Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Depre- ciações
EQUIPAMENTO												
Equipamento administrativo	662 086	608 791	3 956	0	0	5 115	0	18 813	0	43 553	671 157	627 604
Máquinas e ferramentas	355 863	288 156	22 395	0	0	0	0	17 612	0	72 491	378 258	305 768
Equipamento informático	300 317	228 684	33 161	0	0	47 531	0	45 627	0	106 699	381 009	274 311
Instalações interiores	1 641 374	1 255 319	465	0	0	194 489	0	135 896	0	445 113	1 836 328	1 391 215
Material de transporte	2 151	2 151	0	0	0	0	0	0	0	0	2 151	2 151
Equipamento hospitalar	1 903	1 903	0	0	0	0	0	0	0	0	1 903	1 903
Outro Equipamento	13 731	13 589	332	0	0	0	0	422	0	52	14 063	14 011
Subtotal	2 977 424	2 398 592	60 310	0	0	247 135	0	218 371	0	667 907	3 284 869	2 616 962
PATRIMÓNIO ARTÍSTICO												
ARTÍSTICO	248 114	0	0	0	0	0	0	0	0	248 114	248 114	0
Subtotal	248 114	0	0	0	0	0	0	0	0	248 114	248 114	0
EQUIPAMENTO EM LOCAÇÃO FINANCEIRA												
Equipamento informático	29 519	29 519	0	0	0	0	0	0	0	0	29 519	29 519
Material de transporte	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subtotal	29 519	29 519	0	0	0	0	0	0	0	0	29 519	29 519
ATIVOS TANGÍVEIS EM CURSO												
Equipamento administrativo	0	0	5 115	0	0	(5 115)	0	0	0	0	0	0
Máquinas e ferramentas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equipamento informático	46 548	0	983	0	0	(47 531)	0	0	0	0	0	0
Instalações interiores	133 001	0	61 488	0	0	(194 489)	0	0	0	0	0	0
Subtotal	179 549	0	67 586	0	0	(247 135)	0	0	0	0	0	0
TOTAL	3 434 607	2 428 111	127 896	0	0	0	0	218 371	0	916 020	3 562 502	2 646 482

54 **7. Ativos intangíveis**

Esta rubrica inclui maioritariamente valores referentes a aplicações informáticas utilizadas pela COSEC no desenvolvimento da sua atividade.

Em 2017, o movimento relativo aos ativos intangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2017										
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/ (Diminuições)			Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Amortizações	Aquisições	Transf.	Regulariz.	Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Amortizações
Aplicações informáticas (software)	10 948 206	10 308 283	16 143	807 909	(36 141)	524 323	0	903 510	11 736 116	10 832 606
Carteira de clientes	90 964	54 578	0	0	0	36 386	0	0	90 964	90 964
Ativos intangíveis em curso	185 090	0	813 421	(807 909)	0	0	0	190 602	190 602	0
TOTAL	11 224 259	10 362 862	829 564	0	(36 141)	560 709	0	1 094 112	12 017 682	10 923 570

Em 2016, o movimento relativo aos ativos intangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2016										
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/ (Diminuições)			Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Amortizações	Aquisições	Transf.	Regulariz.	Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Amortizações
Aplicações informáticas (software)	10 526 163	9 892 666	0	422 043	0	415 617	0	639 922	10 948 206	10 308 283
Carteira de clientes	90 964	36 385	0	0	0	18 193	0	36 386	90 964	54 578
Ativos intangíveis em curso	206 864	0	400 268	(422 043)	0	0	0	185 090	185 090	0
TOTAL	10 823 991	9 929 051	400 268	0	0	433 810	0	861 398	11 224 259	10 362 861

8. Provisões técnicas de resseguro cedido

Estas provisões são determinadas aplicando os mesmos critérios utilizados para o seguro direto que lhes deram origem, tendo em conta os tratados de resseguro.

8.1 Provisões para sinistros

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

Valores em euros

PROVISÃO PARA SINISTROS	Provisão para Sinistros a 31/12/2015	Varição da Provisão em 2016	Provisão para Sinistros a 31/12/2016	Varição da Provisão em 2017	Provisão para Sinistros a 31/12/2017
RESSEGURO CEDIDO					
CRÉDITO	5 666 045	652 551	6 318 597	(283 038)	6 035 559
Prestações	4 215 680	370 733	4 586 414	263 586	4 850 000
IBNR	1 450 365	281 818	1 732 183	(546 624)	1 185 559
CAUÇÃO	1 948 843	(780 142)	1 168 701	238 555	1 407 256
Prestações	1 416 063	(878 144)	537 919	(32 283)	505 636
IBNR	532 780	98 002	630 782	270 838	901 620
TOTAL	7 614 889	(127 591)	7 487 298	(44 483)	7 442 815

8.2. Provisão para participação nos resultados

A informação relativa à evolução da provisão para participação nos resultados de resseguro cedido, encontra-se detalhada na Nota 12.3.

56 **9. Outros devedores por operações de seguro e outras operações e ativos por impostos**

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, estas rubricas apresentavam a seguinte composição:

Valores em euros

DEVEDORES	2017	2016
Devedores por operações de seguro direto		
Recibos por cobrar		
Em cobrança normal	2 078 198	1 999 358
Em contencioso	703 020	787 240
Outros	49 229	59 146
	2 830 446	2 845 743
Ajustamentos para Prêmios por cobrar	(554 048)	(649 917)
	(554 048)	(649 917)
	2 276 399	2 195 826
Devedores por operações de resseguro		
Contas correntes	17 811	64 452
Ajustamento para créditos de cobrança duvidosa (Nota 15)	0	(38 583)
	17 811	25 869
Devedores por outras operações		
Serviços prestados a clientes	447 681	424 774
Outros devedores	534 917	235 849
Créditos de cobrança duvidosa	43 935	250 220
	1 026 533	910 843
Ajustamento para dívidas por cobrar (Nota 15)	(43 935)	(250 220)
	982 598	660 623
Ativos por impostos		
Impostos correntes	11 494	333 850
Impostos diferidos	1 507 268	2 508 281
	1 518 762	2 842 131
TOTAL	4 795 569	5 724 450

Os ajustamentos para créditos de cobrança duvidosa, associados à rubrica "Recibos por cobrar", destinam-se a fazer face ao risco de cobrabilidade dos recibos por cobrar em situação de mora, relativos a contratos cujas garantias não foram ainda anuladas pela COSEC.

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, o valor registado em balanço para recibos de prémios por cobrar de segurados apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

2017								
	Em carteira					Em contencioso	Perdas por imparidade ^{a)}	Valor líquido de balanço
	Recibos vencidos há menos de 30 dias	Recibos vencidos entre 30 e 90 dias	Recibos vencidos entre 90 e 180 dias	Recibos vencidos há mais de 180 dias	Total			
Ramo não vida								
Crédito	1 292 492	185 317	104 718	39 118	1 621 645	319 152	(283 700)	1 657 097
Caução	388 868	24 429	13 578	26 572	453 448	383 868	(270 348)	566 968
TOTAL	1 681 360	209 746	118 297	65 690	2 075 093	703 020	(554 048)	2 224 065

Valores em euros

2016								
	Em carteira					Em contencioso	Perdas por imparidade ^{a)}	Valor líquido de balanço
	Recibos vencidos há menos de 30 dias	Recibos vencidos entre 30 e 90 dias	Recibos vencidos entre 90 e 180 dias	Recibos vencidos há mais de 180 dias	Total			
Ramo não vida								
Crédito	1 219 125	166 044	73 971	83 322	1 542 462	321 913	(320 912)	1 543 463
Caução	430 595	11 234	5 880	9 187	456 896	465 327	(329 005)	593 218
TOTAL	1 649 720	177 279	79 851	92 509	1 999 358	787 240	(649 917)	2 136 681

a) Ajustamentos de recibos por cobrar

De acordo com o DL 31/2007, de 14 de fevereiro, passou a ser possível afastar, por convenção, a aplicação das disposições do regime legal do pagamento dos prémios, aprovado pelo DL 122/2005, de 29 de julho, aos contratos de seguro de créditos. Em conformidade com o disposto no referido DL, foram incluídas nas condições gerais das apólices as soluções que as especificidades do ramo impunham.

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, os créditos de cobrança duvidosa e respetiva provisão contabilística apresentavam a seguinte decomposição:

Valores em euros

	2017		2016	
	Valor dos Créditos de Cobrança Duvidosa	Valor da Provisão Contabilística	Valor dos Créditos de Cobrança Duvidosa	Valor da Provisão Contabilística
Avisos de prémios	946 525	554 048	1 073 965	649 917
Em carteira	243 505	98 249	286 726	144 086
Em contencioso	703 020	455 799	787 240	505 831
Faturas	53 516	43 935	52 455	40 915
Em carteira	23 867	14 286	23 329	11 789
Em contencioso	29 649	29 649	29 126	29 126
Dívidas de segurados	0	0	9 535	9 535
Cheques sem provisão	0	0	9 535	9 535
Resseguradores	0	0	38 583	38 583
Em processos de falência	0	0	38 583	38 583
Mediadores	0	0	3 671	3 671
Estorno de comissões	0	0	3 671	3 671
Outros devedores	0	0	161 905	161 905
Emissões obrigacionistas	0	0	161 905	161 905
TOTAL	1 000 041	597 983	1 340 114	904 526

10. Impostos sobre o rendimento (correntes e diferidos)

Nos exercícios de 2017 e de 2016, o custo com impostos sobre os lucros refletidos nos resultados, e a respetiva carga fiscal, pode ser sintetizado da seguinte forma:

Valores em euros

Rubrica	31/12/2017	31/12/2016
Impostos correntes	2 039 241	1 967 161
Do exercício	2 038 076	1 970 255
Correção de exercícios anteriores a)	1 165	(3 093)
Impostos diferidos	(357 080)	15 342
Registo e reversão de diferenças temporárias	(357 080)	15 342
Total do imposto registado em resultados	1 682 161	1 982 503
Resultado antes dos impostos	9 630 610	7 542 667
Carga Fiscal	17,5%	26,3%

a) Inclui reembolsos de IRC dos exercícios de 2016 e 2004

O movimento nos ativos e passivos por impostos diferidos durante os exercícios de 2017 e 2016 foi o seguinte:

Valores em euros

Rubricas	Saldo em 31/12/2015	Movimentos 2016		Saldo em 31/12/2016	Movimentos 2017		Saldo em 31/12/2017
		Varição por Ganhos e Perdas	Varição por Reservas		Varição por Ganhos e Perdas	Varição por Reservas	
Impostos diferidos ativos							
Provisões não aceites fiscalmente	32 470	8 183	0	40 653	114 931	0	155 584
Ativos financeiros disponíveis para venda - Imparidades	0	15 804	0	15 804	0	0	15 804
Ativos tangíveis e intangíveis - Imparidades	0	0	0	0	103 961	0	103 961
Imóveis de rendimento - Mais/ menos valias não reconhecidas	588 366	(38 250)	0	550 116	(46 605)	0	503 511
Imóveis de uso próprio - Mais/ menos valias não reconhecidas	1 000 249	0	0	1 000 249	(428 626)	0	571 623
Reintegrações aceites imóveis de uso próprio	428 664	(11 233)	(48)	417 382	(415 614)	81 890	83 657
Fundo de pensões	480 446	(13 964)	17 594	484 077	(399 883)	(11 065)	73 129
Subtotal	2 530 194	(39 461)	17 547	2 508 281	(1 071 835)	70 825	1 507 268
Impostos diferidos passivos							
Ativos financeiros disponíveis para venda - Mais/menos valias não reconhecidas	395 566	0	162 315	557 881	0	150 132	708 013
Imóveis de uso próprio - Mais/ menos valias não reconhecidas	877 532	1 020	0	878 552	(495 966)	(382 585)	0
Reintegrações aceites imóveis de uso próprio	738 980	(13 279)	(4 638)	721 064	(539 101)	(171 593)	10 371
Fundo de pensões	562 940	(11 858)	0	551 079	(393 850)	0	157 230
Subtotal	2 575 018	(24 117)	157 678	2 708 576	(1 428 917)	(404 047)	875 613
SALDO	(44 822)	(15 342)	(140 131)	(200 297)	357 080	474 871	631 654
Impacto em resultados (custos) proveitos		(15 342)			357 080		

60 A reconciliação entre a taxa fiscal nominal e a taxa fiscal efetiva verificada nos exercícios de 2017 e 2016 encontra-se analisada no mapa seguinte:

Valores em euros

Rubrica	31/12/2017		31/12/2016	
	Taxa	Valor	Taxa	Valor
Resultado antes dos impostos		9 630 610		7 542 667
Imposto sobre o resultado líquido	22,5%	2 166 887	22,5%	1 697 100
Derrama adicional ao lucro tributável	2,0%	197 160	2,5%	187 337
Variações patrimoniais positivas	0,0%	0	0,0%	0
Custos não aceites	0,1%	5 379	0,1%	4 292
Amortizações não aceites	0,0%	923	0,1%	6 296
Ajustamentos não aceites como custo	0,0%	2 097	0,0%	(449)
Provisões não aceites como custo	-0,1%	(10 596)	0,0%	0
Imparidades não aceites como custo	-0,1%	(12 231)	0,0%	(1 859)
Diferença entre mais valias contabilísticas e fiscais	0,0%	0	0,0%	0
Outros custos não aceites	0,3%	25 185	0,0%	305
Proveitos não tributados	-0,1%	(12 637)	0,0%	(2 756)
Fundo de pensões	0,0%	767	0,0%	371
Outros	-0,1%	(13 404)	0,0%	(3 127)
Valorização de imóveis	-7,8%	(751 989)	0,5%	37 224
Tributação autónoma	0,8%	77 361	0,8%	59 306
TOTAL DE IMPOSTOS	17,5%	1 682 161	26,3%	1 982 503

11. Acréscimos e diferimentos ativos

A composição destas rubricas é a seguinte:

Valores em euros

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	2017	2016
Ativo		
Outros acréscimos de proveitos		
Estudos de clientes	499 288	470 271
Informações comerciais fornecidas	475 198	464 696
Participação nos resultados do resseguro cedido	454 095	429 970
<i>Run-Off</i> Prémios de seguro direto	708 286	648 185
<i>Run-Off</i> de comissões de resseguro cedido	111 909	103 709
Processos por conta das congéneres	54 281	0
Outros	8 667	56 614
	2 311 723	2 173 445
Gastos diferidos		
Seguros	6 676	16 367
Rendas e Alugueres	73 528	0
Informações comerciais recebidas	136 000	272 000
Despesas de manutenção e prestações de serviços diversos	352 181	225 964
	568 385	514 331
TOTAL	2 880 108	2 687 776

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os saldos das rubricas "*Run-off* prémios de seguro direto" e "*Run-off* de comissões de resseguro cedido" correspondem à especialização dos prémios de seguro direto e das comissões de resseguro cedido, respetivamente, associados à tarificação dos produtos "Garantia +", "Garantia ++", "BPI Exportação Segura" e Outros, a processar no exercício seguinte.

12. Provisões técnicas

12.1 Provisão para sinistros

Em 2017 e 2016 as provisões para sinistros de seguro direto e de resseguro aceite apresentaram o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA SINISTROS	Provisão para Sinistros a 31/12/2015	Varição da Provisão em 2016	Provisão para Sinistros a 31/12/2016	Varição da Provisão em 2017	Provisão para Sinistros a 31/12/2017
SEGURO DIRETO					
CRÉDITO	14 582 629	1 962 417	16 545 046	(856 387)	15 688 660
Prestações	10 721 130	848 543	11 569 673	604 222	12 173 895
IBNR	3 370 715	959 742	4 330 457	(1 366 565)	2 963 892
Custos de gestão de sinistros	490 785	154 132	644 917	(94 044)	550 873
CAUÇÃO	4 821 307	(1 551 230)	3 270 078	403 499	3 673 577
Prestações	3 016 215	(1 772 694)	1 243 522	(102 390)	1 141 132
IBNR	1 771 072	217 720	1 988 792	512 714	2 501 506
Custos de gestão de sinistros	34 020	3 744	37 764	(6 825)	30 939
TOTAL	19 403 937	411 187	19 815 124	(452 888)	19 362 236
RESSEGURO ACEITE					
CRÉDITO	170 143	(65 435)	104 709	(43 391)	61 317
Prestações	153 257	(60 695)	92 562	(41 457)	51 105
IBNR	16 886	(4 739)	12 147	(1 935)	10 212
CAUÇÃO	1 292 086	(172 082)	1 120 004	(80 150)	1 039 855
Prestações	1 078 254	(143 404)	934 850	(65 550)	869 300
IBNR	213 832	(28 677)	185 155	(14 600)	170 555
TOTAL	1 462 229	(237 516)	1 224 713	(123 541)	1 101 172
TOTAL S. DIRETO + R. ACEITE	20 866 166	173 671	21 039 837	(576 429)	20 463 408

A informação relativa à evolução da provisão para sinistros de resseguro cedido encontra-se detalhada na Nota 8.

12.2 Provisão para desvios de sinistralidade

Em 2017 e 2016 a provisão para desvios de sinistralidade da COSEC apresentou o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA DESVIOS DE SINISTRALIDADE SEGURO DIRETO	Provisão a 31/12/2015	Varição da Provisão em 2016	Provisão a 31/12/2016	Varição da Provisão em 2017	Provisão a 31/12/2017
Crédito	13 437 251	3 632 006	17 069 257	3 826 641	20 895 898
Caução	6 182 639	0	6 182 639	0	6 182 639
TOTAL	19 619 889	3 632 006	23 251 896	3 826 641	27 078 537

12.3 Provisão para participação nos resultados

Em 2017 e 2016, a provisão para participação nos resultados apresentou o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA PARTICIPAÇÃO DE RESULTADOS DE APÓLICES	Provisão a 31/12/2015	Dotação	Utilização	Provisão a 31/12/2016	Dotação	Utilização	Provisão a 31/12/2017
SEGURO DIRETO							
Crédito	569 918	869 984	(527 439)	912 463	1 074 710	(1 037 625)	949 548
Caução	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	569 918	869 984	(527 439)	912 463	1 074 710	(1 037 625)	949 548
RESSEGURO CEDIDO							
Crédito	(227 967)	(347 993)	210 976	(364 985)	(429 884)	415 050	(379 819)
Caução	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	(227 967)	(347 993)	210 976	(364 985)	(429 884)	415 050	(379 819)
TOTAL LÍQUIDO DE RESSEGURO CEDIDO	341 951	521 990	(316 463)	547 478	644 826	(622 575)	569 729

64 **13. Credores por operações de seguros, outras operações e passivos por impostos**

A composição desta rubrica é a seguinte:

Valores em euros

CREDORES	2017	2016
Credores por operações de seguro direto		
Tomadores de seguro	878 141	1 305 150
Mediadores	302 805	321 391
	1 180 947	1 626 541
Credores por operações de resseguro		
Resseguradores	1 108 313	317 771
Ressegurados	5 695	7 021
	1 114 008	324 792
Credores diversos		
Fornecedores	503 223	400 923
RCGE	38 397	744 421
Risco de Crédito com Garantia do Estado	2 102 916	674 666
	2 644 536	1 820 010
Passivos por Impostos		
Imposto sobre o rendimento	384 074	0
Imposto retido na fonte	76 637	88 068
Imposto sobre o valor acrescentado	159 611	117 550
Outros impostos e taxas	443 560	429 818
Segurança Social/CES	116 911	114 229
Impostos diferidos	875 613	2 708 578
	2 056 407	3 458 243
TOTAL	6 995 897	7 229 586

14. Acréscimos e diferimentos passivos

A composição destas rubricas é a seguinte:

Valores em euros

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	2017	2016
PASSIVO		
Acréscimos de gastos		
Estimativa para férias e subsídio de férias e outros subsídios	756 112	758 157
Remuneração variável a pagar aos colaboradores	394 604	396 529
Remuneração variável a pagar aos órgãos sociais	135 814	135 815
<i>Run-Off</i> Comissões de seguro direto	50 652	155 124
<i>Run-Off</i> de Prémios de resseguro cedido	301 588	291 135
Outros custos a pagar	253 558	280 366
Informações comerciais recebidas	635 334	624 704
	2 527 662	2 641 831
Proveitos diferidos		
Comissões de gestão - Risco de Crédito com Garantia do Estado	2 969 267	2 974 215
Outros	7 500	10 667
Rendas e alugueres	35 903	35 649
	3 012 669	3 020 531
TOTAL	5 540 331	5 662 362

A rubrica "Comissões de gestão RCGE" corresponde à especialização, pelo período de vigência das Apólices, da remuneração relativa à gestão das apólices cujo risco é assumido pelo Estado Português.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os saldos das rubricas "*Run-off* comissões de seguro direto" e "*Run-off* de prémios de resseguro cedido" correspondem à especialização das comissões de seguro direto e dos prémios de resseguro cedido, respetivamente, associados à tarificação dos produtos "Garantia +", "Garantia ++", "BPI Exportação Segura" e outros, a processar no exercício seguinte.

15. Evolução das outras provisões e ajustamentos de contas do ativo

O movimento nas outras provisões e nos ajustamentos de contas do ativo nos anos de 2017 e 2016 foi o seguinte:

Valores em euros

AJUSTAMENTOS E PROVISÕES	Valor de Balanço em 31/12/2015	Aumento	Redução	Utilização	Valor de Balanço em 31/12/2016	Aumento	Redução	Utilização	Valor de Balanço em 31/12/2017
Por recibos por cobrar	629 664	22 507	2 254	0	649 917	0	95 869	0	554 048
Prémios em contencioso	508 085	0	2 254	0	505 831	0	50 032	0	455 799
Prémios em mora	121 579	22 507	0	0	144 087		45 837	0	98 249
Por créditos de cob. duvidosa	267 400	34 194	12 792	0	288 803	3 020	9 536	238 353	43 935
De outros tomadores de seguro	9 535	0	0	0	9 535	0	9 536	0	0
De outros devedores	257 865	34 194	12 792	0	279 267	3 020	0	238 353	43 935
Dev. por emissores de obrigações	161 905	0	0	0	161 905	0	0	161 905	0
Resseguradores/Ressegurados	38 583	0	0	0	38 583	0	0	38 583	0
Mediadores	5 268	0	1 597	0	3 671	0	0	3 671	0
Congêneres	0	34 194	0	0	34 194	0	0	34 194	0
Faturas em contencioso	38 623	0	9 497	0	29 126	523	0	0	29 649
Faturas em atraso	13 486	0	1 697	0	11 789	2 497	0	0	14 286
Outras provisões	30 024	0	0	0	30 024	542 238	0	0	572 262
Impostos (Nota 32)	30 024	0	0	0	30 024	22 238	0	0	52 262
Rescisões contratuais	0	0	0	0	0	520 000	0	0	520 000
TOTAL	927 088	56 701	15 045	0	968 744	545 259	105 405	238 353	1 170 245

16. Capital

O Capital Social da COSEC encontra-se representado por 1 500 000 ações com o valor nominal de 5 euros.

Não existem ações com direitos especiais.

No final do exercício de 2017, o *Banco BPI* e a *Euler Hermes SA* eram detentores da totalidade do Capital Social da COSEC, detendo cada um 50% do mesmo, situação que já se verificava no final do exercício anterior.

Não foram subscritas quaisquer ações da COSEC durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e de 2016.

17. Reservas

17.1 Descrição da natureza e finalidade das reservas do capital próprio

A 31 de dezembro de 2017 e 2016, os valores das reservas da COSEC apresentavam a seguinte composição:

Valores em euros

RESERVAS	31/12/2017	31/12/2016
RESERVAS DE REAVALIAÇÃO		
Por ajustamento de justo valor		
Ativos financeiros disponíveis para venda	2 776 520	2 187 768
Terrenos e edifícios de uso próprio	0	0
SUBTOTAL	2 776 520	2 187 768
RESERVAS POR IMPOSTOS DIFERIDOS		
Por diferenças temporárias		
Ativos financeiros disponíveis para venda	(708 013)	(557 881)
De terrenos e edifícios de uso próprio	83 657	(552 411)
De outras reservas de reavaliação	73 129	84 194
SUBTOTAL	(551 227)	(1 026 098)
OUTRAS RESERVAS		
Reavaliação legal	7 714 826	7 714 826
Reserva legal	7 500 000	7 500 000
Reservas livres	11 158 294	11 158 294
Ganhos e perdas atuariais	(286 780)	(330 172)
SUBTOTAL	26 086 340	26 042 948
TOTAL DAS RESERVAS	28 311 633	27 204 618

A reserva de reavaliação de justo valor inclui o registo das diferenças positivas e negativas da variação do valor de alguns dos ativos valorizados ao justo valor, nos quais estão incluídos os ativos disponíveis para venda e os imóveis de uso próprio que são valorizados ao justo valor pelo modelo de revalorização.

A reserva de reavaliação legal, constituída em 1992, no valor de 7 714 826 euros, reflete as diferenças de valorimetria dos edifícios de uso próprio e de rendimento da COSEC. Esta referida reserva só pode ser mobilizada para os fins previstos na legislação.

A reserva por impostos diferidos inclui o registo das diferenças de

imposto diferido temporárias de ativos ou passivos do balanço, cujo valor se encontra registado nas reservas. Assim, estão registados nesta rubrica os impostos diferidos calculados sobre o valor da reserva de reavaliação de justo valor de ativos disponíveis para venda e ainda o imposto diferido calculado sobre as amortizações futuras dos imóveis de uso próprio na parte não aceite das reavaliações legais e na totalidade das restantes reavaliações que à data de transição se encontravam registadas nas reservas.

Conforme previsto pela legislação aplicável, um montante não inferior a 10 % dos lucros líquidos apurados em cada exercício pelas companhias de seguros deve ser destinado à formação da reserva

68 legal, até à concorrência do capital social, não podendo ser distribuída aos acionistas. Em 2016, a aplicação do resultado de 2015 permitiu que a reserva legal atingisse um montante equivalente ao capital social, pelo que o remanescente foi aplicado em reservas livres.

As reservas livres são reservas que são constituídas livremente no âmbito da política de aplicação de resultados.

A partir de 1 de janeiro de 2013, com a entrada em vigor da versão revista do IAS 19, a rubrica Outras Reservas passou a englobar ainda o valor dos desvios atuariais relativos a planos de pensões e outros benefícios pós-emprego de benefício definido, que passaram a ser obrigatoriamente registados em capitais próprios.

18. Resultados por ação

De acordo com o resultado líquido obtido em 2017 o resultado por ação corresponde a 5,2990 euros.

Valores em euros

RESULTADOS POR AÇÃO	31/12/2017	31/12/2016
Resultado líquido do exercício	7 948 449	5 560 164
Número de ações	1 500 000	1 500 000
RESULTADOS POR AÇÃO	5,2990	3,7068

19. Dividendos por ação

Durante o exercício de 2017, a COSEC efetuou distribuição de dividendos relativos ao resultado líquido obtido em 2016, conforme o apresentado no quadro seguinte:

Valores em euros

DIVIDENDOS POR AÇÃO	
Resultado líquido atribuído	5 560 164
Nº de ações	1 500 000
DIVIDENDOS POR AÇÃO	3,7068

Durante o exercício de 2016, a COSEC efetuou distribuição de dividendos relativos ao resultado líquido obtido em 2015, conforme o apresentado no quadro seguinte:

Valores em euros

DIVIDENDOS POR AÇÃO	
Resultado líquido atribuído	7 229 682
Nº de ações	1 500 000
DIVIDENDOS POR AÇÃO	4,8198

20. Prémios e comissões de contratos de seguros

20.1 Prémios reconhecidos resultantes de contratos de seguros

O montante de Prémios Brutos Emitidos, resultante de contratos de seguro direto, em 2017 e 2016 encontra-se distribuído da seguinte forma:

	Valores em euros			
	2017	2016		Var 2017/2016
Atividade em Portugal				
Crédito	31 839 735	31 588 569	251 167	0,8%
Caução	2 807 661	2 216 676	590 986	26,7%
Total	34 647 397	33 805 245	842 152	2,5%
Atividade no estrangeiro				
Crédito	1 123 651	1 271 941	(148 290)	-11,7%
Caução	776	655	120	18,4%
Total	1 124 427	1 272 597	(148 170)	-11,6%
Atividade global				
Crédito	32 963 387	32 860 510	102 876	0,3%
Caução	2 808 437	2 217 331	591 106	26,7%
TOTAL GERAL	35 771 824	35 077 841	693 982	2,0%

Em 2017 e 2016, o montante de prémios brutos emitidos inclui 17 794 euros e 23 733 euros, relativos a prémios de resseguro aceite, respetivamente.

20.2 Discriminação de alguns valores relativos ao seguro não-vida entre seguro direto e resseguro aceite

A referida discriminação encontra-se detalhada no mapa Anexo 4.

20.3 Comissões de mediação de contratos de seguro direto

Durante o exercício de 2017, o montante das Comissões de Seguro Direto reconhecidas em resultados ascendeu a 2 582 829 euros (2 480 618 euros em 2016).

70 21. Gastos diversos por natureza e função

21.1 Análise dos gastos por natureza:

Valores em euros

CUSTOS POR NATUREZA IMPUTADOS	2017	2016	Varição 2017/2016
Custos com o pessoal (Nota 23)	6 663 775	6 754 311	-1,3%
Fornecimentos e serviços externos	2 879 221	2 583 083	11,5%
Impostos e taxas	128 369	123 508	3,9%
Amortizações (Notas 5, 6 e 7)	762 233	721 190	5,7%
Juros suportados (Nota 22)	5 629	46	12178,9%
Comissões	137 702	169 961	-19,0%
TOTAL	10 576 930	10 352 099	2,2%

21.2 Análise dos gastos por função

Os gastos por natureza imputados às funções de Sinistros, Aquisição, Administrativa, Investimentos e Risco de Crédito com Garantia do Estado (RCGE), decompõem-se da seguinte forma:

Valores em euros

CUSTOS IMPUTADOS ÀS FUNÇÕES	2017	2016	Varição 2017/2016
Sinistros	2 074 944	1 922 514	7,9%
Aquisição	1 976 016	1 817 189	8,7%
Administrativos	5 145 212	5 310 687	-3,1%
Investimento	283 409	261 618	8,3%
RCGE	1 097 349	1 040 092	5,5%
TOTAL	10 576 930	10 352 099	2,2%

22. Custos de financiamento

Os custos de financiamento em 31 de dezembro de 2017 e de 2016 encontravam-se alocados pelas seguintes sub-rubricas:

Valores em euros

RUBRICAS	2017	2016
Juros suportados		
Depósitos recebidos de resseguradores	0	46
Ativos em locação financeira		
Equipamento informático	5 629	0
TOTAL	5 629	46

23. Gastos com pessoal

23.1 Número de trabalhadores por categorias ao serviço em 31 de dezembro de 2017 e de 2016:

NÚMERO DE COLABORADORES		
	2017	2016
Níveis de Qualificação CCT		
Dirigentes - Banda A	8	8
Coordenadores - Banda B	20	14
Técnicos	92	93
Operacionais	16	19
TOTAL	136	134

23.2 Discriminação dos custos com pessoal

Valores em euros

RUBRICA	2017	2016	Varição 2017/2016
Remunerações fixas e variáveis	5 060 815	5 114 105	-1,0%
Orgãos sociais	849 608	932 474	-8,9%
Pessoal	4 211 206	4 181 632	0,7%
Encargos sobre remunerações	1 087 946	1 059 111	2,7%
Benefícios pós-emprego (Nota 24)	49 241	65 045	-24,3%
Planos de contribuição definida	72 899	73 301	-0,5%
Planos de benefícios definidos	(3 041)	(7 707)	-60,5%
Responsabilidades a cargo da Empresa	(20 617)	(549)	3655,4%
Outros benefícios a longo prazo dos empregados	0	0	
Benefícios de cessação de emprego	101 057	169 703	-40,5%
Seguros obrigatórios	185 982	181 757	2,3%
Gastos de ação social	87 386	90 735	-3,7%
Outros custos com o pessoal	91 349	73 853	23,7%
TOTAL	6 663 775	6 754 311	-1,3%

72 No âmbito do artigo 3º da Lei nº 28/2009, de 19 de junho, a remuneração suportada pela COSEC relativa aos Órgãos de Administração e de Fiscalização nos anos de 2017 e 2016 respetivamente foi a seguinte:

Valores em euros

REMUNERAÇÕES AUFERIDAS	2017			
	Fixas	Variáveis	Complementares	Totais
Conselho de Administração				
José Miguel Gomes da Costa	47 765	0	0	47 765
Thierry Etheve a)	142 079	54 285	150 556	346 920
Berta Dias da Cunha a)	134 763	46 981	0	181 744
José Vairinhos Gonçalves	111 889	32 783	16 783	161 455
Maria Celeste Hagatong	48 428	0	0	48 428
Subtotal	484 923	134 049	167 339	786 312
Conselho Fiscal				
Abel Pinto Reis	8 750	0	0	8 750
Benjamim Pinho	12 000	0	0	12 000
José Miguel Gomes da Costa	12 129	0	0	12 129
Tito Arantes Fontes	12 000	0	0	12 000
Subtotal	44 879	0	0	44 879
Revisor Oficial de Contas (ROC)				
Pricewaterhouse Coopers & Associados, SCROC, S.A. b)	58 500	0	0	58 500
Subtotal	58 500	0	0	58 500
TOTAL	588 303	134 049	167 339	889 691

a) Valores pagos, total ou parcialmente, aos acionistas de onde são destacados estes membros dos Órgãos Sociais

b) Valor sem IVA. Inclui serviços de garantia de fiabilidade sobre o reporte prudencial no montante de 18 500 Euros

Valores em euros

REMUNERAÇÕES AUFERIDAS	2016			
	Fixas	Variáveis	Complementares	Totais
Conselho de Administração				
José Miguel Gomes da Costa	111 451	13 515	0	124 966
Thierry Etheve a)	131 000	49 481	146 023	326 504
Berta Dias da Cunha a)	151 404	46 871	0	198 276
José Vairinhos Gonçalves	111 889	30 820	16 783	159 492
Maria Celeste Hagatong	0	0	0	0
Gerd-Uwe Baden	0	0	0	0
Pascal Frederic Personne	0	0	0	0
Francisco Avilez	0	0	0	0
Subtotal	505 744	140 687	162 806	809 237
Conselho Fiscal				
Abel Pinto Reis	21 000	0	0	21 000
Benjamim Pinho	12 000	0	0	12 000
Tito Arantes Fontes	12 000	0	0	12 000
Subtotal	45 000	0	0	45 000
Revisor Oficial de Contas (ROC)				
Deloitte & Associados, SROC, S.A. b)	50 000	0	0	50 000
Subtotal	50 000	0	0	50 000
TOTAL	600 744	140 687	162 806	904 237

a) Valores pagos, total ou parcialmente, aos acionistas de onde são destacados estes membros dos Órgãos Sociais

b) Valor sem IVA. Em 2016 o trabalho de certificação do reporte prudencial, foi executado por uma entidade distinta do ROC

23.3 Informação relativa aos membros dos órgãos sociais

A COSEC não tem quaisquer compromissos em matéria de Pensões de Reforma, adiantamentos e créditos concedidos a atuais e antigos membros dos Órgãos Sociais.

24. Obrigações com benefícios dos empregados

De acordo com o regime previsto no anterior contrato coletivo de trabalho para o sector segurador, a COSEC tinha, até 31 de dezembro de 2011, o compromisso de conceder aos seus empregados prestações pecuniárias para o complemento da reforma atribuída pela Segurança Social. Este complemento é elegível para todos os empregados do quadro de pessoal efetivo da COSEC cuja data de admissão na indústria seguradora tenha ocorrido até 22 de junho de 1995.

Para a cobertura das responsabilidades com serviços passados (benefícios pós-emprego), a COSEC efetuou dotações para um Fundo de Pensões aberto gerido pela BPI Vida e Pensões – Companhia de Seguros de Vida, S.A.

O valor do fundo de pensões corresponde ao justo valor dos seus ativos à data de balanço.

O fundo visa a cobertura das responsabilidades associadas às prestações complementares de velhice após os 66 anos de idade e as prestações complementares de invalidez desde o momento da invalidez até à idade de reforma.

No âmbito do novo CCT, o anterior plano de pensões de benefício definido foi substituído por um plano de contribuição definida, tendo o valor atual das responsabilidades por serviços passados com pensões de reforma em 31 de dezembro de 2011 sido convertido em contas individuais de cada participante. O atual plano de contribuição definida passou também a incluir, a partir do ano de 2012, os empregados do quadro efetivo da COSEC cuja data de admissão na indústria seguradora tenha ocorrido após 22 de junho de 1995, condicionada a um período de carência de dois anos nas admissões ocorridas após 1 de janeiro de 2010. Em conformidade com as regras previstas no novo CCT, existe uma garantia de capital sobre os montantes da transferência inicial e das contribuições efetuadas pela Companhia e pelos próprios beneficiários para as contas individuais de cada participante. Assim, no exercício de 2012, a Companhia transferiu o saldo das responsabilidades integralmente financiadas a 31 de dezembro de 2011 dos 56 participantes do fundo que aderiram ao novo CCT para os respetivos planos individuais de reforma.

Na sequência da decisão do Supremo Tribunal de Justiça, segundo o qual o Contrato Coletivo de Trabalho da Atividade Seguradora de 2008 não caducou, teve de ser reposto o enquadramento contratual de todos os colaboradores filiados no SINAPSA que não tinham aderido ao Novo CCT, pelo que em 2015 foram adicionados dois colaboradores ao plano de benefício definido e ao Fundo de Pensões.

Conforme o disposto na cláusula 49ª do novo CCT, nos exercícios de 2017 e de 2016, a Companhia registou na conta de ganhos e perdas, respetivamente, 72 899 euros e 73 301 euros relativos à contribuição obrigatória para o PIR (Plano Individual de Reforma) dos seus colaboradores.

Os pressupostos utilizados no estudo atuarial efetuado pela BPI Vida e Pensões para o cálculo das responsabilidades da COSEC em 31/12/2017 e em 31/12/2016 foram os seguintes:

PRESSUPOSTOS FUNDO DE PENSÕES	2017	2016
Método atuarial	<i>Unit Credit</i> projetado	<i>Unit Credit</i> projetado
Tábua de mortalidade (sexo masculino)	TV 88/90	TV 88/90
Tábua de mortalidade (sexo feminino)	TV 88/90	TV 88/90
Tábua de invalidez	EKV 80	EKV 80
Taxa de crescimento das pensões	1,00%	1,00%
Taxa de desconto	0,80%	0,60%
Taxa de rotação do pessoal	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento salarial	2,00%	2,00%

A 31 de dezembro de 2017 e 2016, os beneficiários abrangidos pelo Fundo de Pensões da COSEC eram os seguintes:

	31/12/2017	31/12/2016
Reformados	29	29
Trabalhadores no ativo	2	2
TOTAL	31	31

Em 2017 e 2016 a evolução das responsabilidades por serviços passados de reformados, pré-reformados e trabalhadores da COSEC e respetiva cobertura pelo fundo de pensões é a seguinte:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	2017	2016
Responsabilidades com complementos de reforma:		
- Serviços passados de ativos	0	7 972
- Pensões em pagamento	1 190 253	1 274 291
	1 190 253	1 282 263
Valor do fundo de pensões	1 785 353	1 830 931
Nível de financiamento	150,0%	142,8%

A evolução das responsabilidades do fundo de pensões durante os exercícios de 2017 e 2016 foi a seguinte:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	31/12/2017	31/12/2016
Valor das responsabilidades no início do exercício	1 282 263	1 336 473
Custo dos serviços correntes	251	223
Custo dos juros	7 292	16 469
Responsabilidades com pensões pagas no exercício	(134 221)	(139 670)
Desvios atuariais	59 601	5 146
Perda reconhecida por acréscimo de beneficiários	0	0
Desvios atuariais por alterações dos pressupostos	(24 933)	63 622
Valor das responsabilidades no final do exercício	1 190 253	1 282 263
Situação patrimonial do fundo de pensões	1 785 353	1 830 931
Excesso (Insuficiência) de cobertura	595 100	548 668
Grau de cobertura das responsabilidades	150,0%	142,8%

76 Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, a análise de sensibilidade a uma variação dos principais pressupostos atuariais teria os seguintes impactos no valor atual das responsabilidades por serviços passados:

Valores em euros

PRESSUPOSTOS	Varição em %	Acréscimo em valor
2017		
Alteração na taxa de desconto		
Acréscimo de 0,25%	-1,70%	(20 422)
Redução de 0,25%	1,80%	21 100
Alteração da taxa de crescimento das pensões		
Acréscimo de 0,25%	1,80%	21 005
Tábua de mortalidade		
+1 ano	6,50%	77 930

Valores em euros

PRESSUPOSTOS	Varição em %	Acréscimo em valor
2016		
Alteração na taxa de desconto		
Acréscimo de 0,25%	-1,80%	(23 415)
Redução de 0,25%	1,90%	24 230
Alteração da taxa de crescimento das pensões		
Acréscimo de 0,25%	1,90%	23 949
Tábua de mortalidade		
+1 ano	2,80%	36 474

A evolução da situação patrimonial do fundo de pensões durante os exercícios de 2017 e 2016 foi a seguinte:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	31/12/2017	31/12/2016
Valor do fundo no início do exercício	1 830 931	1 946 432
Rendimento dos juros	10 584	24 399
Responsabilidades com pensões pagas no exercício	(134 428)	(134 657)
Desvios atuariais	78 267	(5 243)
Contribuições (resgates) efetuados no exercício	0	0
VALOR DO FUNDO NO FINAL DO EXERCÍCIO	1 785 354	1 830 931

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os ganhos e perdas atuariais reconhecidos no capital, na rubrica de outras reservas, apresentam o seguinte detalhe:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	31/12/2017	31/12/2016
Desvios atuariais no início do exercício	330 172	261 174
Desvios de rendimento do fundo de pensões	(78 267)	5 243
Desvios por alteração de pressupostos atuariais e financeiros	(24 933)	63 622
Desvios de pensões pagas	207	(5 013)
Outros desvios	59 601	5 146
DESVIOS ATUARIAIS NO FINAL DO EXERCÍCIO	286 780	330 172

A taxa de rentabilidade esperada do Fundo de Pensões BPI Valorização em 2017 foi de 5.6 %, de acordo com o quadro abaixo apresentado:

RENTABILIDADE ESPERADA ANUAL NO ANO DE 2017		
Cenário Otimista	Cenário Central	Cenário Pessimista
5,60%	2,80%	-1,90%

Nos exercícios de 2017 e 2016, a taxa de rentabilidade efetiva dos ativos do plano foi de, respetivamente, 5,3% e 1,4%.

78 O efeito das principais categorias dos ativos do plano, em cada um dos cenários considerados, é apresentado na tabela seguinte:

Tipo de ativo	Rentabilidade Esperada Anual		
	Cenário Otimista	Cenário Central	Cenário Pessimista
Ações	20,00%	7,00%	-10,00%
Obrigações taxa fixa	-2,00%	0,50%	2,50%
Obrigações taxa variável	1,00%	0,50%	-2,00%
<i>Hedge Funds</i>	6,00%	4,00%	0,00%
Imobiliário	8,00%	6,00%	-1,00%
Liquidez	0,00%	0,00%	0,00%

Em 31 de dezembro de 2017, os ativos do Fundo BPI Valorização estavam alocados por categorias de ativos de acordo com a seguinte distribuição percentual:

TIPO DE ATIVO	Dist %
Ações	28,7%
Obrigações de taxa fixa	50,3%
Obrigações de taxa indexada	10,2%
Retorno absoluto	6,7%
Imobiliário	1,5%
Liquidez	2,6%
TOTAL	100,0%

Em 31 de dezembro de 2017, o valor correspondente à quota da COSEC nos investimentos do fundo BPI Valorização encontrava-se repartida como segue:

Valores em euros

TIPO DE ATIVO	Valor Global do Fundo	Participação COSEC a)
Ações	61 807 025	513 103
Obrigações de taxa fixa	108 295 630	899 037
Obrigações de taxa indexada	21 936 180	182 107
Retorno absoluto	14 324 762	118 920
Imobiliário	3 178 523	26 387
Liquidez	5 516 911	45 800
TOTAL	215 059 031	1 785 354

a) Corresponde à participação da Cossec de 91.461,38101 UP

Em 2017 e 2016, o valor registado na rubrica "Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo", encontra-se discriminado da seguinte forma:

Valores em euros

RUBRICA	2017	2016	Varição 2017/2016
RESPONSABILIDADES COM BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO			
BENEFÍCIOS COM PLANO DE PENSÕES	595 101	548 668	8,5%
Planos com benefícios definidos	595 101	548 668	8,5%
Fundo BPI valorização	595 101	548 668	8,5%
Valor dos ativos do fundo	1 785 354	1 830 931	-2,5%
Valor das responsabilidades do fundo	(1 190 253)	(1 282 263)	-7,2%
OUTROS BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO	(265 294)	(285 911)	-7,2%
Responsabilidades passadas com reformados	(265 294)	(285 911)	-7,2%
Pensões de reforma a seu cargo	(265 294)	(285 911)	-7,2%
TOTAL	329 807	262 757	25,5%

Em 2017 e 2016, o valor registado na rubrica "Gastos com Benefícios Pós-Emprego", encontra-se discriminado da seguinte forma:

Valores em euros

RUBRICA	2017	2016	Varição 2017/2016
GASTOS COM BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO			
Relativos a planos de contribuição definida	72 899	73 301	-0,5%
Custos PIR cláusula 48º do CCT	72 899	73 301	-0,5%
Relativos a planos com benefícios definidos	(3 041)	(7 707)	-60,5%
Custo dos serviços correntes	251	223	12,6%
Custo dos juros	7 292	16 469	-55,7%
Retorno dos ativos do plano	(10 584)	(24 399)	-56,6%
Responsabilidades a cargo da empresa	(20 617)	(549)	3655,4%
Encargos serviços passados - Complementos de reforma	(20 617)	(549)	3655,4%
TOTAL - CUSTO/(PROVEITO)	49 241	65 045	-24,3%

Em 2017 e 2016, a COSEC reconheceu respetivamente, um proveito de 20 617 euros e um custo de 549 euros, referentes a responsabilidades passadas com complementos de reforma de quatro ex-trabalhadores, cujas responsabilidades não se encontram cobertas pelo fundo de pensões BPI – Valorização. Os pressupostos para o cálculo do valor atual destas responsabilidades foram os anteriormente indicados.

80 **25. Rendimentos/Réditos de investimentos**

Os rendimentos de investimentos são reconhecidos contabilisticamente de acordo com o princípio da especialização dos exercícios. Assim, os rendimentos são reconhecidos em ganhos e perdas, em função do período a que respeitam independentemente do momento em que se efetuam os recebimentos.

Nos exercícios de 2017 e 2016 os rendimentos de investimentos apresentavam a seguinte composição:

Valores em euros

CATEGORIA DO INVESTIMENTO	Rendimentos	
	2017	2016
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	1 407 228	1 346 489
Terrenos e edifícios	444 284	354 384
De rendimento	444 284	354 384
Ativos financeiros classificados ao justo valor por G&P	0	0
Títulos de dívida	0	0
Obrigações	0	0
Ativos disponíveis para venda	952 254	979 612
Instrumentos capital e unidades de participação	215 148	202 840
Ações	0	0
Unidades de participação	215 148	202 840
Títulos de dívida	737 106	776 772
De emissores públicos	532 825	503 119
Outros emissores	204 280	273 653
Empréstimos concedidos e contas a receber	10 690	12 494
Dep. Junto de empresas cedentes	306	109
Depósitos a prazo	10 385	12 385
Depósitos à ordem em instituições de crédito	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0
Ativos disponíveis para venda	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	0	0
Ações	0	0
Títulos de dívida	0	0
Outros Emissores	0	0
Obrigações	0	0
TOTAL	1 407 228	1 346 489

26. Ganhos e perdas realizadas em investimentos

Nos exercícios de 2017 e 2016, o resultado das alienações de investimentos foi o seguinte:

Valores em euros

CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2017			2016		
	Ganhos	Perdas	Saldo	Ganhos	Perdas	Saldo
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	53 814	0	53 814
Ativos disponíveis para venda	0	0	0	53 814	0	53 814
Investimentos em outras participadas e participantes	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida e out. empréstimos	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	0	0	0	0	0	0
Ações	0	0	0	0	0	0
Unidades de participação	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida	0	0	0	53 814	0	53 814
De emissores públicos	0	0	0	21 233	0	21 233
Outros emissores	0	0	0	32 580	0	32 580
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	0	0	0	0	0	0
Ações	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	53 814	0	53 814

82 **27. Ganhos e perdas provenientes de ajustamentos de justo valor em investimentos**

Nos exercícios de 2017 e 2016, os ganhos e perdas provenientes de ajustamentos de justo valor em investimentos estão relacionados com o ajustamento do justo valor dos imóveis. Os ajustamentos de justo valor relativos aos imóveis, dos exercícios de 2017 e de 2016, foram incluídos na rubrica “Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro”, da conta de ganhos e perdas.

Valores em euros

CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2017			2016		
	Ganhos	Perdas	Saldo	Ganhos	Perdas	Saldo
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	2 810 853	109 666	2 701 188	160 000	0	160 000
Terrenos e edifícios (Nota 29)	2 810 853	109 666	2 701 188	160 000	0	160 000
De uso próprio	2 504 581	0	2 504 581	10 000	0	10 000
De rendimento	306 272	109 666	196 607	150 000	0	150 000
Ativos financeiros classificados ao justo valor por G&P	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
TOTAL	2 810 853	109 666	2 701 188	160 000	0	160 000

28. Ganhos e perdas em diferenças de câmbio

Nos exercícios de 2017 e de 2016, registaram-se os seguintes ganhos e perdas com diferenças de câmbio:

Valores em euros

GANHOS E PERDAS EM DIFERÊNCIAS DE CÂMBIO						
CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2017			2016		
	Ganhos	Perdas	Saldo	Ganhos	Perdas	Saldo
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
Diferenças de câmbio - Técnicas (Nota 29)	49	441	(392)	957	1 103	(147)
Diferenças de câmbio - Não Técnicas	411	209	201	1 778	207	1 570
TOTAL	460	651	(190)	2 734	1 311	1 424

Para efeitos de conversão em Euros dos elementos contidos nas contas anuais, foram utilizadas as "Taxas de Câmbio de Referência" do Banco Central Europeu, em 31 de dezembro de 2017.

Os custos e proveitos cambiais apurados nas diferentes moedas estrangeiras são convertidos para Euro ao câmbio do dia em que são reconhecidos contabilisticamente

29. Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro

A composição desta rubrica da demonstração de ganhos e perdas é a seguinte:

Valores em euros

RUBRICAS	2017	2016
OUTROS RENDIMENTOS TÉCNICOS		
Estudos de clientes	3 395 363	3 291 317
Outros serviços prestados a clientes	899 384	585 852
Informações comerciais fornecidas	1 875 984	1 790 400
Recuperações por conta de congéneres	16 564	101 501
Serviços prestados a congéneres	53 334	37 333
Reavaliação de imóveis (Nota 27)	306 272	160 000
Proveitos líquidos de Risco Crédito com Garantia do Estado	1 481 256	1 480 069
Outros	828	1 157
SUBTOTAL	8 028 984	7 447 630
OUTROS GASTOS TÉCNICOS		
Informações comerciais recebidas	2 812 475	2 739 773
Recuperações por conta de congéneres	20 252	78 768
Serviços prestados por congéneres	29 837	28 866
Recuperações por conta de congéneres	112 478	0
Reavaliação de imóveis (Nota 27)	109 666	0
Diferenças de câmbio (Nota 28)	441	1 103
SUBTOTAL	3 085 149	2 848 511
TOTAL	4 943 835	4 599 120

A rubrica "Proveitos líquidos de RCGE" corresponde à remuneração da COSEC pela gestão das apólices cujo risco é assumido pelo Estado Português, especializada pelo período de vigência das apólices, líquida de custos.

30. Relato por segmentos

A atividade da COSEC centra-se essencialmente em Portugal e no ramo de Crédito. O ramo de Caução representa menos de 10% do volume de negócios total da COSEC. A atividade exercida fora de Portugal, em regime de Livre Prestação de Serviços, representa em 2017 e em 2016, respetivamente 3% e 4% do volume total das operações de seguro direto (conforme Nota 20.1).

31. Transações entre entidades relacionadas

Conforme as ligações existentes, em consequência de titularidade de partes de capital, a COSEC foi considerada nos exercícios de 2017 e 2016 uma empresa associada quer do *Banco BPI*, com sede em Portugal, quer da *Euler Hermes SA*, empresa não residente, com sede na Bélgica.

As demonstrações financeiras da COSEC são reconhecidas nas demonstrações financeiras do *Banco BPI*, com sede na Rua Tenente Valadim, n.º 284, 4100-476 Porto, e da *Euler Hermes SA*, com sede na Rue Montoyer, 15 - 1000 Bruxelas, Bélgica, através do método da Equivalência Patrimonial, correspondendo o valor da participação a uma percentagem do capital, reservas e resultados equivalente à percentagem da participação, direta ou indireta, destas entidades na COSEC.

Conforme a IAS 24, são consideradas entidades relacionadas, aquelas em que a Companhia, o *Banco BPI* e a *Euler Hermes SA*, (empresas participantes), exercem direta ou indiretamente, o controlo ou uma influência significativa sobre a sua gestão e política financeira, e ainda outras entidades do *Grupo BPI* e do *Grupo Euler Hermes*, acionistas e Membros do Conselho de Administração da Companhia.

31.1 Identificação das operações efetuadas com empresas do Grupo BPI e do Grupo Euler Hermes

Valores em euros

RUBRICAS	2017			2016		
	Entidades relacionadas			Entidades relacionadas		
	Grupo BPI	Grupo Euler Hermes	Valor Total	Grupo BPI	Grupo Euler Hermes	Valor Total
CUSTOS						
Comissões	819 471	389 855	1 209 325	794 895	190 773	985 669
Gestão de ativos	111 130	0	111 130	104 234	0	104 234
BPI- Gestão de Ativos	104 889	0	104 889	101 802	0	101 802
BPI Vida e Pensões	6 241	0	6 241	2 433	0	2 433
Mediação	708 341	0	708 341	690 661	0	690 661
Serviços relativos a apólices de seguro	0	389 855	389 855	0	190 773	190 773
Serviços tec. de informação/comunicação de dados	0	65 390	65 390	0	90 743	90 743
Informações comerciais recebidas	0	2 540 098	2 540 098	0	2 479 788	2 479 788
Encargos com contratos de seguro direto	222 442	0	222 442	211 463	0	211 463
Despesas com pessoal cedido	216 494	43 448	259 942	239 420	90 743	330 164
Rendas e alugueres suportados	9 543	0	9 543	9 543	0	9 543
Banco BPI	9 543	0	9 543	9 543	0	9 543
Operações de resseguro cedido a)	0	14 536 614	14 536 614	0	3 123 713	3 123 713
TOTAL DOS CUSTOS	1 267 949	17 575 405	18 843 354	1 255 322	5 975 761	7 231 083
PROVEITOS						
Comissões	0	307 662	307 662	0	163 180	163 180
Serviços relativos a apólices de seguro	0	307 662	307 662	0	163 180	163 180
Informações comerciais fornecidas	0	1 865 483	1 865 483	0	1 764 739	1 764 739
Serviços tec. de informação/comunicação de dados	0	30 000	30 000	0	30 000	30 000
Rendimentos	0	0	0	27 221	0	27 221
De rendas de edifícios	0	0	0	27 096	0	27 096
De depósitos à ordem	0	0	0	0	0	0
De depósitos a prazo	0	0	0	125	0	125
Operações de resseguro aceite	0	1 580	1 580	0	(25 777)	(25 777)
Operações de resseguro cedido a)	0	11 152 144	11 152 144	0	0	0
TOTAL DOS PROVEITOS	11 152 144	13 356 868	13 356 868	27 221	1 932 141	1 959 362
ATIVOS						
Depósitos à ordem	4 361 978	0	4 361 978	4 732 943	0	4 732 943
Depósitos a prazo	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	0	0	0	0	0	0
Contas a receber por operações de resseguro	0	8 974	8 974	0	3 656	3 656
Contas a receber por outras operações	0	7 564	7 564	0	4 878	4 878
Provisões Técnicas (resseguro aceite)	0	7 703 466	7 703 466	0	6 986 498	6 986 498
Acréscimos e diferimentos	0	946 626	946 626	0	465 763	465 763
TOTAL DOS ATIVOS	4 361 978	8 666 629	13 028 607	4 732 943	7 460 795	12 193 738
PASSIVOS						
Contas a pagar por operações de resseguro	0	1 062 713	1 062 713	0	198 919	198 919
Contas a pagar por outras operações	0	86 185	86 185	26 235	70 362	96 597
Provisões Técnicas (resseguro aceite)	0	0	0	0	86 133	86 133
Acréscimos e diferimentos	0	670 434	670 434	68 045	684 441	752 485
TOTAL DOS PASSIVOS	0	1 819 332	1 819 332	94 280	1 039 854	1 134 134

a) Em 2016 os valores destas rubricas foram apresentados pelo seu valor líquido

86 As transações com as entidades relacionadas são efetuadas conforme as condições de mercado vigentes nas respetivas datas ou em regime de reciprocidade.

32. Outras divulgações

32.1. Compromissos

A COSEC não tem quaisquer compromissos contratuais referentes à aquisição de ativos fixos tangíveis e intangíveis.

32.2 Passivos contingentes

Além dos passivos contingentes relacionados com a atividade normal da Companhia (sinistros), existe uma contingência relacionada com uma coima fiscal referente à falta de entrega por conta do IRC relativo a 2002, no valor de 30 024 Euros, a qual se encontra totalmente provisionada (Nota 15). A referida coima foi reclamada judicialmente, estando a aguardar decisão de Recurso Judicial.

32.3 Elementos extrapatrimoniais

A COSEC, a 31 de dezembro de 2017, não tinha assumido qualquer compromisso por garantias prestadas, para além das que decorrem da atividade corrente (Seguro Caução).

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os títulos de resseguradores para caucionamento das provisões para sinistros de resseguro cedido, refletidos em rubricas extrapatrimoniais, ascendiam a 478 297 euros e 563 874 euros, respetivamente. Nestas datas, os depósitos recebidos de resseguradores para a mesma finalidade, ascendiam a 139 945 euros e 178 722 euros, respetivamente.

32.4 Imparidades reconhecidas/ajustamentos ativos

32.4.1 Edifícios de uso próprio

Durante o exercício de 2017, a Cosec assinou um contrato de promessa de compra e venda, cujo objeto era a alienação do seu edifício sede, sito na Av. da República nº 58 em Lisboa, a ser efetuada durante o exercício de 2018. Assim procedeu-se à reclassificação do seu edifício sede, para a rubrica de “ativos não correntes detidos para venda”, procedendo-se assim ao ajustamento do valor do imóvel

em conformidade com o valor da alienação líquido das despesas de venda. O referido ajustamento originou um ganho no valor de 2 504 581 euros.

32.4.2 Ativos tangíveis

Durante o exercício de 2017, a COSEC no decurso de uma análise de imparidade dos seus ativos tangíveis, determinou-se que no âmbito da mudança de instalações do seu edifício sede, haveria um conjunto dos seus bens em que teria de ser reduzida a sua vida útil, já que não viriam a ser utilizados no exercício de 2018, por esse facto foram registadas imparidades no valor de 384.945 Eur.

33. Divulgações relativas a instrumentos financeiros

33.1.1 Objetivos

A política de Investimentos e de Tesouraria, disponibiliza o enquadramento para a gestão dos investimentos e da liquidez da COSEC, servindo de modelo para a gestão da liquidez e dos investimentos.

Os seus principais objetivos de gestão são:

- 1) Preservação do capital;
- 2) *Compliance* com os limites de apetite ao risco definidos pela Companhia;
- 3) Manutenção dos requisitos de liquidez definidos;
- 4) Maximização da taxa de rentabilidade;
- 5) *Compliance* com a legislação e regulamentação em vigor;
- 6) Cobertura das provisões técnicas.

O retorno dos Investimentos deve ser alcançado dentro de níveis prudentes de liquidez e de risco de investimento.

33.1.2 Princípios gerais

A política de investimentos da COSEC é aprovada pelo Conselho de Administração, o qual delega no Comité Financeiro (FICO) a responsabilidade de rever, acompanhar e controlar a aplicação/cumprimento da política de investimentos da companhia.

O Comité Financeiro reúne quatro vezes por ano, podendo, se as circunstâncias o exigirem, serem agendadas reuniões ocasionais.

A Carteira de Investimentos da COSEC deverá incluir os seguintes ativos:

- Todos os investimentos diretos ou indiretos (Fundos) em Ações;
- Todas as Participações Acionistas minoritárias da COSEC em companhias de seguros e serviços;
- Todos os investimentos diretos ou indiretos (Fundos) em Obrigações;
- Todos os investimentos em Numerário ou Fundos de Tesouraria (incluindo curto prazo);
- Todos os investimentos em Fundos de *Private Equity*;
- Todos os investimentos em Imóveis (incluindo os de uso próprio).

A estratégia global de investimentos da COSEC é definida de forma a permitir uma gestão precisa e prudente de ativos e passivos, respeitando as seguintes regras:

- Todas as Provisões Técnicas, provisões de longo prazo, dívidas de longo prazo e passivos por impostos diferidos, que representem compromissos financeiros concretos para com segurados, instituições financeiras, empregados e autoridades públicas, que têm de ser respeitados em caso de cessação de atividade da Companhia, têm de ser cobertos por investimentos de rendimento fixo com um *rating* mínimo a definir pelo FICO;
- A Carteira de Investimentos Financeiros deverá ter um mínimo de aplicações de curto prazo (inferiores a um ano) que permita cobrir qualquer *deficit* de liquidez que ocorra em resultado de um agravamento do Rácio Combinado até aos 120%;
- A Carteira de Investimentos deverá ser superior aos Capitais Próprios + Passivo de Longo prazo.

A carteira de obrigações deverá garantir um fluxo regular de rendimento a médio prazo com um risco mínimo. Não se destina a obter mais-valias nem a assumir riscos. É de acordo com este princípio que deverá ser evitada a concentração significativa em determinadas maturidades. As mais-valias realizadas devem ser obtidas fora da carteira de obrigações e de forma a compensar eventuais perdas de rendimento no curto/médio prazo.

As situações de desvios à política atrás definida são analisadas e aprovadas pelo Comité Financeiro, que também tem definido, nas suas reuniões trimestrais, estratégias de resposta/adaptação à conjuntura económica e financeira.

33.1.3 Metodologia

Ratings

O *rating* mínimo de curto prazo sobre o risco de contraparte e o *rating* do Papel Comercial de curto prazo deve ser A1-P1. A carteira de obrigações deverá ser composta maioritariamente por obrigações do Estado, embora também possa incluir Agências e Empresas de primeira categoria (com limites específicos que deverão ser fixados e analisados pelo Comité Financeiro). O *rating* mínimo das obrigações adquiridas pela COSEC para cobrir o passivo de longo prazo e a sua maturidade máxima, são definidos também pelo Comité Financeiro.

Benchmarks

O *benchmark* da carteira é fixado pelo Comité Financeiro. A carteira da COSEC deverá ter um perfil de risco muito próximo do referido *benchmark*, em termos de *duration* e volatilidade.

Duration

A *Duration* média da Carteira de Obrigações de Rendimento Fixo, deve a todo o momento, situar-se num intervalo de 75% a 115% do *Benchmark* de Obrigações de Rendimento Fixo, atualmente de 3,6 anos.

Alocação de ativos

A alocação de ativos é determinada pelo Comité Financeiro, com base no perfil de passivo da Companhia e a sua capacidade financeira, com vista a assegurar o cumprimento dos requisitos regulamentares locais.

Para o cálculo da alocação de ativos, a carteira de investimentos é considerada como um todo e dividida por classes de ativos. A carteira de ativos deverá incluir as seguintes classes: - obrigações, ações, depósitos e equivalentes, e imóveis.

A carteira de Investimentos deverá respeitar os seguintes limites:

Classe de ativos	Mínimo	Máximo
Caixa e depósitos	7,5%	S/limite
Obrigações	50%	S/limite
Ações	S/limite	10,0%

O Investimento em Obrigações é limitado aos seguintes *ratings* de longo prazo, sujeito às exposições e maturidades máximas definidas para cada intervalo de *rating*:

Rating	Limite	Maturidade Máxima	Exp. Máxima por Emitente*
AAA, AA	100%	10 anos a)	2%
A, BBB	50%	10 anos a)	1,5%
Non-Invest.	25%	5 anos	1%

a) 5 anos para obrigações de empresas

* Excluindo Dívida Pública

88 A distribuição da carteira de títulos por sector de atividade, o perfil de risco e a volatilidade deverão obedecer ao *benchmark*, a menos que o Comité Financeiro decida noutro sentido. A exposição por sector de atividade deverá ser mantida dentro dos limites do *benchmark*.

Os gestores da carteira de ações deverão preferir o uso de fundos em vez de participações diretas.

Derivados

Está proibida a utilização de produtos derivados, exceto para efeitos de cobertura de risco, mediante aprovação do FICO.

Mercados autorizados

Os investimentos da Companhia poderão ser efetuados em quaisquer mercados organizados desde que se transacione em Euros e dentro

das imposições de *Rating*, exposição e maturidades definidas pelo FICO.

Risco de Câmbio

Em circunstâncias normais, os investimentos são feitos em Euro. O *matching* dos ativos e passivos em divisas é controlado e reportado regularmente ao Comité Financeiro.

A gestão da carteira de investimentos financeiros é efetuada em regime de *Outsourcing* pelo BPI Gestão de Ativos, no âmbito de Contrato de Gestão celebrado para o efeito.

33.2 Informação quantitativa relativa à exposição e origem dos riscos nos investimentos financeiros

A 31 de dezembro de 2017, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de *Rating*:

<i>Rating Composite</i>	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	VaR Mercado	VaR Crédito	Yield Médio %	Duration média
AAA	8 868 504	16,1%	10,2%	0	7 545	-0,15	3,07
AA+	2 998 843	5,4%	3,4%	0	479	-0,08	4,47
AA	3 413 209	6,2%	3,9%	0	546	-0,06	4,70
A-	592 061	1,1%	0,7%	0	213	0,22	3,73
BBB+	8 213 895	14,9%	9,4%	15 214	3 612	0,13	1,72
BBB	11 077 372	20,1%	12,7%	1 913	6 096	0,83	3,58
BBB-	19 933 416	36,2%	22,9%	145 619	14 342	0,14	1,78
	55 097 298	100,0%	63,2%	162 746	32 833	0,20	2,69

A 31 de dezembro de 2016, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de *Rating*:

<i>Rating Composite</i>	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	VaR Mercado	VaR Crédito	Yield Médio %	Duration média
AAA	11 834 110,85	22,22%	13,6%	160 186	8 072	-0,11	3,19
AA+	4 371 553,12	8,21%	5,0%	82 862	700	-0,06	5,59
AA	2 204 088,29	4,14%	2,5%	40 637	353	-0,10	5,23
AA-	1 550 460,62	2,91%	1,8%	3 954	5 459	-0,05	0,83
A-	604 341,57	1,13%	0,7%	12 510	218	0,42	4,57
BBB+	8 211 098,64	15,42%	9,4%	54 689	3 613	-0,07	2,35
BBB	7 531 042,54	14,14%	8,7%	88 979	4 218	0,60	3,53
BBB-	1 307 554,05	2,46%	1,5%	21 044	732	0,55	4,15
BB+	15 634 545,62	29,36%	18,0%	131 609	14 387	1,09	2,85
	53 248 795	100,0%	61,3%	596 471	37 750	0,38	3,26

A 31 de dezembro de 2017, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de Maturidade:

Maturidade ativa	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	VaR Mercado	VaR Crédito	Yield Médio %	Duration média
< 1 ano	7 873 217	14,3%	9,0%	22 344	4 117	-0,30	0,59
1 - 3 anos	17 543 864	31,8%	20,1%	9 172	14 612	-0,15	1,71
3 - 7 anos	27 838 356	50,5%	31,9%	131 230	13 875	0,57	3,60
7 - 11 anos	1 841 861	3,3%	2,1%	0	229	0,20	7,12
> 11 anos	0	0,0%	0,0%	0	0	0,00	0,00
	55 097 298	100,0%	63,2%	162 746	32 833	0,20	2,69

A 31 de dezembro de 2017, a carteira da COSEC incluía ainda 2 100 euros de ações não afetadas e 6 347 727 euros de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário de ações.

A 31 de dezembro de 2016, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de Maturidade:

Maturidade ativa	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	VaR Mercado	VaR Crédito	Yield Médio %	Duration média
< 1 ano	4 295 934,38	8,07%	4,9%	12 040	5 678	-0,15	0,65
1 - 3 anos	16 701 818,87	31,37%	19,2%	70 337	16 579	-0,04	1,84
3 - 7 anos	22 224 256,59	41,74%	25,6%	303 030	12 191	0,77	3,87
7 - 11 anos	10 026 785,46	18,83%	11,5%	211 061	3 302	0,42	5,40
> 11 anos	0,00	0,00%	0,0%	0	0	0,00	0,00
	53 248 795	100,0%	61,3%	596 468	37 750	0,38	3,26

A 31 de dezembro de 2016, a carteira da COSEC incluía ainda 2 100 euros de ações não afetadas e 5 155 701 euros de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário de ações.

A metodologia que serviu de base ao cálculo dos itens dos quadros acima divulgados resume-se da seguinte forma:

- Na distribuição dos ativos por *rating*, foi utilizado o *rating composite da Bloomberg*. Na distribuição por maturidades foram utilizados os valores das maturidades ativas, tendo sido incluídas no prazo inferior a um ano todas as obrigações de taxa variável.
- Na componente "VaR de Mercado", foi considerada a perda máxima num intervalo de confiança de 99%, num horizonte temporal de 1 mês, com base na volatilidade do preço título/

benchmark nos últimos 30 dias.

- A componente "VaR Crédito" corresponde ao montante em carteira x probabilidade de incumprimento de um ano x (1-0,02), assumindo-se uma taxa de recuperação de 20%.
- A componente "Yield" foi apurada considerando o valor dos rendimentos sobre o quociente do preço de mercado dos ativos, excluindo os ganhos e perdas de capital.

33.3 Risco de mercado, de crédito e de liquidez

33.3.1 Risco de mercado

Para responder ao Risco de Mercado, a COSEC dispõe de uma Política de Investimentos que tem como objetivo obter um "portfólio" de

90 investimentos conservador e diversificado, quer por tipo de ativos (embora seja dada uma preferência clara à classe de Obrigações), quer por emitente.

A Política de Investimentos é definida e controlada pelo Comité Financeiro, com competências delegadas do Conselho de Administração.

O acompanhamento do cumprimento da Política de Investimentos e da evolução da *performance* da gestão da carteira é efetuado mensalmente, ao nível da Direcção Financeira e Administrativa, e trimestralmente, ao nível do Comité Financeiro.

O "Value at Risk" (VaR) de Mercado é acompanhado mensalmente pelo Gestor da Carteira.

Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, o detalhe dos instrumentos financeiros por tipo de exposição ao risco de taxa de juro apresentava o seguinte detalhe:

Valores em euros

	2017				2016			
	Taxa Fixa	Taxa Variável	Não sujeito a Tx. de Juro	Total	Taxa Fixa	Taxa Variável	Não sujeito a Tx. de Juro	Total
ATIVO								
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	0	15 187 511	0	15 187 511	0	6 965 604	0	6 965 604
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	51 435 298	3 661 999	6 349 827	61 447 124	53 248 795	0	5 153 801	58 402 596
Empréstimos e contas a receber	3 016 469	0	0	3 016 469	9 036 196	0	0	9 036 196
Outros devedores por operações de seguro e outras operações	0	0	3 276 807	3 276 807	0	0	2 882 319	2 882 319
	54 451 767	18 849 510	9 626 634	82 927 911	62 284 991	6 965 604	8 036 120	77 286 715
PASSIVO								
Depósitos recebidos de resseguradores	0	139 945	0	139 945	0	178 722	0	178 722
Outros credores por operações de seguro e outras operações	0	0	4 939 490	4 939 490	0	0	3 771 343	3 771 343
	0	139 945	4 939 490	5 079 435	0	178 722	3 771 343	3 950 065

A informação desta Nota deverá ser analisada conjuntamente com a informação da Nota 33.1.

33.3.2 Risco de crédito

O risco de crédito da Carteira de Investimentos é balizado pela Política de Investimentos definida pelo Comité Financeiro e acompanhado mensalmente, ao nível da Direcção Financeira e Administrativa, de

acordo com o *rating* do emitente das obrigações em carteira.

A 31 de dezembro de 2017 e 2016, o *rating* médio da Carteira de Investimentos era de "BBB" em ambas as datas.

O "Value at Risk" (VaR) de Crédito é acompanhado mensalmente pelo Gestor da Carteira.

33.3.3 Risco de liquidez

A 31 de dezembro de 2017, a COSEC apresentava cerca de 19% da sua carteira de investimentos investida em “Caixa e equivalentes” e “Depósitos a prazo” e 58% investidos em “Obrigações”, na sua totalidade cotadas em mercados da UE.

A 31 de dezembro de 2016, a COSEC apresentava cerca de 18% da sua carteira de investimentos investida em “Caixa e equivalentes”

e “Depósitos a prazo” e 60% investidos em “Obrigações”, na sua totalidade cotadas em mercados da UE.

A informação desta Nota deverá ser analisada conjuntamente com a informação da Nota 33.1.

Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, os *cash-flows* previsionais (não descontados) dos instrumentos financeiros, segundo a sua maturidade contratual, apresentavam a seguinte distribuição:

Valores em euros

2017										
	Até 1 mês	Até 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6 meses a 1 ano	Entre 1 e 3 anos	Entre 3 e 5 anos	Entre 5 e 10 anos	Entre 10 e 20 anos	Indeterminado	Total
Ativo										
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	15 187 511	0	0	0	0	0	0	0	0	15 187 511
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	1 019 875	79 709	3 822 962	4 070 097	25 952 582	18 441 624	1 809 000	0	6 349 827	61 545 675
Empréstimos e contas a receber	0	0	2 700 465	300 010	0	0	0	0	15 994	3 016 469
Total	16 207 386	79 709	6 523 427	4 370 107	25 952 582	18 441 624	1 809 000	0	6 365 821	79 749 655
Passivo										
Depósitos recebidos de resseguradores	0	0	0	0	0	0	0	0	139 945	139 945
TOTAL	0	0	0	0	0	0	0	0	139 945	139 945

2016										
	Até 1 mês	Até 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6 meses a 1 ano	Entre 1 e 3 anos	Entre 3 e 5 anos	Entre 5 e 10 anos	Entre 10 e 20 anos	Indeterminado	Total
Ativo										
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	6 965 604	0	0	0	0	0	0	0	0	6 965 604
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	119 875	1 254 987	791 263	3 499 222	17 680 792	16 959 752	13 690 038	0	5 153 801	59 149 730
Empréstimos e contas a receber	0	0	3 003 679	6 002 480	0	0	0	0	27 218	9 033 377
Total	7 085 479	1 254 987	3 794 942	9 501 702	17 680 792	16 959 752	13 690 038	0	5 181 019	75 148 711
Passivo										
Depósitos recebidos de resseguradores	0	0	0	0	0	0	0	0	178 722	178 722
TOTAL	0	0	0	0	0	0	0	0	178 722	178 722

92 Os saldos apresentados nos quadros não são comparáveis com os saldos contabilísticos, dado incluírem fluxos de caixa projetados e não se encontrarem descontados.

O apuramento dos *cash-flows* previsionais dos instrumentos financeiros foi determinado por forma a cumprir os requisitos de divulgação aplicáveis. Os principais pressupostos que foram utilizados no apuramento dos fluxos previsionais, foram os seguintes:

- As disponibilidades de caixa e depósitos à ordem foram classificadas como “liquidez imediata” e com maturidade “até 1 mês”;
- Os instrumentos de capital foram classificados com maturidade “Indeterminado”;
- Os fluxos de capital e juros relativos aos títulos de dívida foram alocados na maturidade consoante o seu vencimento, até uma maturidade máxima de 20 anos;
- Os depósitos a prazo, incluídos na rubrica “Empréstimos e contas a receber”, foram alocados por maturidade de acordo com a respetiva data de vencimento;
- Os depósitos junto de empresas cedentes, incluídos na rubrica “Empréstimos e contas a receber”, que correspondem a provisões retidas por resseguradas, no âmbito dos tratados de resseguro aceite em vigor, foram classificados no intervalo de maturidade “Indeterminado”;
- Os depósitos recebidos de resseguradores correspondem a provisões retidas a resseguradores, no âmbito dos tratados de resseguro em vigor, tendo sido classificados com maturidade “Indeterminado”.

33.4 Justo valor de instrumentos financeiros

As variações de justo valor reconhecidas em ganhos e perdas e em capital próprio em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, decompõem-se conforme o quadro abaixo apresentado:

Valores em euros

TIPO DE INSTRUMENTO	2017			2016		
	Varição em Capital Próprio	Ganhos e Perdas a)	Varição Total	Varição em Capital Próprio	Ganhos e Perdas a)	Varição Total
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR DOS TERRENOS E EDIFÍCIOS	0	2 701 188	2 701 188	0	160 000	160 000
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	0	2 701 188	2 701 188	0	160 000	160 000
Terrenos e edifícios	0	2 701 188	2 701 188	0	160 000	160 000
De uso próprio	0	2 504 581	2 504 581	0	10 000	10 000
De rendimento	0	196 607	196 607	0	150 000	150 000
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR DOS ATIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS AO JUSTO VALOR POR GANHOS E PERDAS	0	0	0	0	0	0
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR DE ATIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA	588 752	0	588 752	636 531	53 814	690 345
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	588 752	0	588 752	636 531	53 814	690 344
Investimentos em outras participadas e participantes	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	279 320	0	279 320	410 527	0	410 527
Ações	0	0	0	0	0	0
Unidades de participação	279 320	0	279 320	410 527	0	410 527
Títulos de dívida	309 431	0	309 431	226 004	53 814	279 817
Obrigações do Tesouro	453 183		453 183	205 290	21 233	226 523
Bilhetes do Tesouro	0	0		0	0	
Outros emissores	(143 752)		(143 752)	20 713	32 580	53 294
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	0	0	0	0	0	0
Ações	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida	0	0	0	0	0	0
Outros emissores	0	0	0	0	0	0
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR TOTAL	588 752	2 701 188	3 289 939	636 531	213 814	850 345

a) Incluí as variações de justo valor por ganhos e perdas e as mais e menos valias realizadas

Os valores das variações de justo valor dos ativos financeiros foram apurados conforme o descrito na Nota 2.2.1.

94 Em 31 de dezembro de 2017 e de 2016, o valor de balanço e o justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao custo amortizado ou ao custo histórico era o seguinte:

Valores em euros

	2017			2016		
	Valor de Balanço	Justo Valor	Diferença	Valor de Balanço	Justo Valor	Diferença
Ativo						
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	15 187 511	15 187 511	0	6 965 604	6 965 604	0
Ativos disponíveis para venda	2 100	2 100	0	2 100	2 100	0
Empréstimos e contas a receber	3 016 469	3 016 469	0	9 036 196	9 036 196	0
Total	18 206 080	18 206 080	0	16 003 900	16 003 900	0
Passivo						
Depósitos recebidos de resseguradores	139 945	139 945	0	178 722	178 722	0
Total	139 945	139 945	0	178 722	178 722	0

As regras base utilizadas no cálculo do justo valor destes instrumentos financeiros foram as seguintes:

- “Caixa e seus equivalentes e depósitos à Ordem” - Valor registado em balanço, dado que essa rubrica é constituída na grande maioria por depósitos à vista;
- “Empréstimos e contas a receber”:
 - Depósitos a prazo - Valor de balanço, já que os depósitos que constituem esta rubrica são na totalidade depósitos de curto prazo;
 - Depósitos junto de empresas resseguradas - Valor de balanço, já que os depósitos que constituem esta rubrica são na grande maioria depósitos de curto prazo.
- “Depósitos recebidos de resseguradores” - Valor de balanço, atendendo a que correspondem a depósitos, cujo valor é revisto segundo uma periodicidade mínima anual, os quais correspondem a provisões retidas a resseguradores.

Os instrumentos financeiros registados em balanço ao justo valor foram classificados por níveis de acordo com a hierarquia prevista na IFRS13.

Nível 1 - Técnicas de valorização com cotações em mercado ativo

Esta categoria, para além dos títulos cotados em Bolsa de Valores, inclui os títulos valorizados com base nos preços de mercados ativos divulgados através de plataformas de negociação, tendo em conta a liquidez (quantidade de contribuidores) e profundidade do ativo (tipo de contribuidor). A classificação como mercado ativo é efetuada

de forma automática pelo sistema de valorização de ativos, desde que os instrumentos financeiros estejam cotados por mais de dez contribuidores de mercado, sendo pelo menos cinco das ofertas firmes e com uma cotação multi-contribuída (preço formado por mais ofertas firmes de contribuidores disponíveis no mercado). A classificação automática proposta é aferida por uma equipa especializada.

Nível 2 - Técnicas de valorização baseadas em dados de mercado

Neste nível são considerados os títulos que, não tendo mercado ativo, são valorizados por recurso a técnicas de valorização baseadas em dados de mercado para instrumentos com características idênticas ou similares, incluindo preços observáveis no mercado para ativos financeiros em que se tenham observado reduções significativas no volume de transações. O sistema de valorização de ativos classifica de forma automática como nível 2, os instrumentos financeiros cotados por mais do que 4 e até 9 contribuidores, sendo pelo menos duas cotações correspondentes a ofertas firmes e exista uma cotação multi-contribuída. São também considerados no nível 2, os títulos valorizados com base em modelos internos que utilizam maioritariamente dados observáveis no mercado (como por exemplo curvas de taxas de juro ou taxas de câmbio) e os títulos valorizados por recurso a preços de compra indicativos de terceiros baseados em dados observáveis no mercado. A classificação automática proposta é aferida por uma equipa especializada.

Nível 3 - Técnicas de valorização utilizando principalmente *inputs* não baseados em dados observáveis em mercado

Os ativos financeiros são classificados no nível 3 caso se entenda que

uma proporção significativa do seu valor de balanço resulta de *inputs* não observáveis em mercado, nomeadamente:

- Títulos não cotados que são valorizados com recurso a modelos internos, não existindo no mercado um consenso geralmente aceite sobre os parâmetros a utilizar, nomeadamente:
 - Avaliação com base no *Net Asset Value* atualizado e divulgado pelas respetivas sociedades gestoras;
 - Avaliação com base em preços indicativos divulgados pelas entidades que participam na estruturação das operações; ou,
 - Avaliação por realização de testes de imparidade com base nos indicadores de *performance* das operações subjacentes (grau de proteção por subordinação às tranches detidas, taxas de delinquência dos ativos subjacentes, evolução dos *ratings*).

- Títulos valorizados através de preços de compra indicativos, baseados em modelos teóricos, divulgados por terceiros e considerados fidedignos.

No caso de ações não cotadas, o justo valor é estimado com base na análise da posição financeira e resultados do emitente, perfil de risco e de valorizações de mercado ou transações para empresas com características idênticas.

Sempre que não esteja disponível um valor de mercado e não seja possível determinar com fiabilidade o seu justo valor, os instrumentos de capital encontram-se reconhecidos ao custo histórico e são sujeitos a testes de imparidade.

Em 31 de dezembro de 2017 o valor contabilístico dos instrumentos financeiros, registados no balanço ao justo valor apresentava o seguinte detalhe consoante a metodologia de valorização:

Valores em euros

Tipo de Instrumento Financeiro	Cotações em Mercado Ativo Nível 1	Técnicas de Valorização		Total Justo Valor
		Dados de Mercado Nível 2	Modelos Nível 3	
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados	0	0	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	61 445 024	0	0	61 445 024
Total	61 445 024	0	0	61 445 024

Em 31 de dezembro de 2016 o valor contabilístico dos instrumentos financeiros, registados no balanço ao justo valor apresentava o seguinte detalhe consoante a metodologia de valorização:

Valores em euros

Tipo de Instrumento Financeiro	Cotações em Mercado Ativo Nível 1	Técnicas de Valorização		Total Justo Valor
		Dados de Mercado Nível 2	Modelos Nível 3	
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados	0	0	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	58 400 496	0	0	58 400 496
Total	58 400 496	0	0	58 400 496

96 **34. Divulgações relativas a contratos de seguro**

34.1 Natureza e extensão das rubricas e dos riscos resultantes de contratos de seguro e ativos de resseguro

34.1.1 Provisões técnicas de seguro direto, resseguro aceite e resseguro cedido

Estas provisões foram calculadas em conformidade com a Norma nº 10/2016-R, de 15 de setembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Em 31 de dezembro de 2017 e 2016, as provisões técnicas da COSEC estavam distribuídas da seguinte forma:

Valores em euros

RUBRICAS	2017					2016					Var. %
	Seguro Direto	Resseguro Aceite	Seguro Direto + Resseguro Aceite	Resseguro Cedido	Valor Total Líquido de Resseguro Cedido	Seguro Direto	Resseguro Aceite	Seguro Direto + Resseguro Aceite	Resseguro Cedido	Valor Total Líquido de Resseguro Cedido	
PROVISÕES TÉCNICAS											
Provisão para Prêmios não Adquiridos	2 354 375	7 054	2 361 429	(1 229 853)	1 131 576	1 778 690	9 956	1 788 646	(783 501)	1 005 145	12,6%
Custos Aquisição Diferidos	(138 478)	0	(138 478)	457 029	318 551	(94 679)	0	(94 679)	0	(94 679)	-436,5%
Provisão para Sinistros	19 362 237	1 101 172	20 463 409	(7 442 815)	13 020 594	19 815 124	1 224 713	21 039 837	(7 487 298)	13 552 539	-3,9%
Provisão para Desvios de Sinistralidade	27 078 537	0	27 078 537	0	27 078 537	23 251 896	0	23 251 896	0	23 251 896	16,5%
Provisão para Participação nos Resultados	949 548	0	949 548	(379 819)	569 729	912 463	0	912 463	(364 985)	547 478	4,1%
Provisão para Riscos em Curso	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0%
TOTAL DAS PROVISÕES	49 606 218	1 108 226	50 714 445	(8 595 458)	42 118 986	45 663 493	1 234 669	46 898 163	(8 635 784)	38 262 379	10,1%

34.1.2 Risco específico de seguro

Considera-se como objeto da gestão do risco específico de seguro a minimização dos níveis de sinistralidade, decorrente dos riscos assumidos em apólices de Crédito e Caução.

O modelo de gestão do risco específico de seguro aplicado na COSEC desenvolve-se segundo três componentes:

- Na Área Comercial, que abrange a contratação, a renovação e o acompanhamento das apólices;
- Na Área de Gestão do Risco, que engloba a subscrição, o acompanhamento e a monitorização do risco, até à extinção das responsabilidades assumidas em cada apólice;
- Na Área de Gestão de sinistros, que integra a recuperação dos créditos em incumprimento e na gestão dos sinistros.

34.1.2.1 A subscrição do risco

34.1.2.1.1 Comercial

Ao nível da atuação da área Comercial, no seguro de Crédito, a subscrição do risco passa por uma análise prévia da qualidade do futuro Tomador, ao nível do seu *rating*, bem como uma avaliação do perfil de sinistralidade da carteira de clientes do mesmo, tendo em conta o risco do sector de atividade e o nível de cobertura atribuída a uma amostra dos seus clientes.

Na renovação das apólices, existem procedimentos de avaliação da sua rentabilidade e de aperfeiçoamento de automatismos de renovação.

Para o seguro Caução, na contratação de apólices são avaliados:

- O enquadramento prévio dos tomadores;
- A análise da operação e o seu enquadramento, com vista à decisão de subscrição.

34.1.2.1.2 Gestão do risco

No que se refere à Área de Gestão do Risco, a sua atividade engloba, a análise e gestão do risco no mercado interno, quer a nível do plafonamento de entidades, quer para decisão de pedidos de garantia, quer de forma automática, quer de forma casuística, recorrendo para a sua análise a base de dados da COSEC que inclui:

- Informações de agências de informação comercial;
- Informações bancárias;

- Informações do Banco de Portugal, sobre incumprimentos ao nível de crédito concedido no sistema bancário;
- Demonstrações Financeiras de entidades de risco;
- Informações judiciais, relativas a ações judiciais intentadas em Portugal;
- Informações internas, relativas a prorrogações de risco, ameaças de sinistro, processos de sinistros e de relação comercial;
- Relatórios de visitas, efetuadas por analistas de risco e pela rede de colaboradores externos, às empresas de maior risco, e relatórios de informação telefónica para os menores riscos;
- Registo interno de Insolvências e dos Processos Especiais de Recuperação.

Relativamente ao seguro caução, a subscrição do risco assenta na fixação de um *plafond* por entidade-risco/grupo, após análise casuística efetuada pelos analistas de risco.

No que respeita ao mercado externo, a COSEC recorre às congéneres do *Grupo Euler Hermes*, estabelecidas em cada mercado, para sustentar as decisões de avaliação, subscrição e acompanhamento do risco, tendo celebrado acordos de prestação de serviços, para o efeito.

34.1.2.2 A monitorização e o acompanhamento do risco

A COSEC dispõe de um sistema de acompanhamento e monitorização do risco baseado em parâmetros de alertas, que se encontra integrado no seu Sistema de Informação. O referido sistema tem como objetivo a deteção de informação considerada negativa, a partir da qual se produz um registo de alerta ("vigilância ativa") na base de dados da COSEC.

Cada "vigilância ativa", processada automaticamente na base de dados da COSEC, é posteriormente analisada pelo Técnico de Análise de Risco e pode dar lugar, ou não, a uma alteração quer do *rating* da entidade, quer do *plafond* atribuído, com conseqüente redução/anulação das coberturas sobre essa entidade.

Paralelamente a este sistema, a COSEC efetua um acompanhamento dos seus riscos por classe de *rating*, de acordo com modelo desenvolvido internamente.

34.1.2.3 O acompanhamento do risco e da sinistralidade

Para o acompanhamento regular do risco e da sinistralidade, a COSEC recorre, entre outros, aos seguintes instrumentos:

- Análise semanal das ameaças e participações de sinistro

comunicadas à COSEC, em número, valor, país e sector de atividade;

- Análise semanal da evolução dos níveis de recuperação nas fases pré e pós pagamento do sinistro;
- Análise semanal da evolução da exposição por *rating*;
- Análise de concentração e de exposição acumulada por apólice, *rating*, sector de atividade e país;
- Estatísticas mensais de sinistralidade por ano de subscrição;
- Avaliação atuarial mensal por ano de subscrição;
- Análise de "Use Factor", "Probability of Default" e "Gini Factor";
- Análise mensal das insolvências por tipo de sociedade, dimensão, antiguidade, distrito e sector de atividade.

Ao nível do Resseguro, o *Grupo Euler Hermes* efetua um acompanhamento regular da capacidade financeira dos resseguradores que integram os Tratados de Resseguro da COSEC, bem como dos que tomam, em retrocessão, as coberturas que a COSEC colocou na resseguradora deste Grupo.

A 31 de dezembro de 2017 e 2016, o *rating* mínimo apresentado pelos resseguradores que integraram os Tratados da COSEC ao longo dos anos, com responsabilidades ativas, era de "A-", sendo que mais de 90% das responsabilidades estavam colocadas em resseguradores com *rating* igual ou superior a "AA-". Desde o ano de 2012 que os tratados da COSEC são cedidos a 100% à *Euler Hermes Re*, do *Grupo Euler Hermes*.

Valores em euros

Rating	2017		2016	
	Responsabilidades em Resseguro		Responsabilidades em Resseguro	
AA	6 729 207	90,4%	1 118 878	1,6%
AA-	420 011	5,6%	7 059 370	94,3%
A+	82 355	1,1%	97 023	1,3%
A	10 815	0,1%	172 819	2,3%
A-	30 343	0,4%	9 867	0,1%
N/ Definido	170 084	2,3%	29 341	0,4%
Total	7 442 815	100,0%	7 487 298	100,0%

34.1.2.4 O acompanhamento dos créditos em incumprimento e a gestão dos sinistros

A COSEC efetua diligências de cobrança no momento em que lhe é comunicado o incumprimento dos créditos seguros. Recorre para este efeito, a uma rede de colaboradores externos, a advogados e agências de cobranças, em Portugal e nos países em que se localizam as entidades devedoras, beneficiando também dos serviços de

cobrança disponibilizados pelo *Grupo Euler Hermes*, no âmbito dos acordos de prestação de serviços celebrados.

Na gestão dos sinistros são definidas regras que visam a adequada provisão das responsabilidades, tendo em conta as especificidades dos riscos de crédito e de caução, e o cumprimento das condições estabelecidas para o pagamento das indemnizações dentro dos prazos estabelecidos para o efeito.

34.1.3 Rácios de sinistralidade e de despesas

A COSEC procede mensalmente ao cálculo e acompanhamento dos rácios de sinistralidade e de despesas de acordo com os seguintes critérios:

- Rácio de sinistralidade – Resulta do quociente entre os custos com sinistros e os prémios adquiridos de seguro direto, líquidos de participação nos resultados.
- Rácio de despesas – Resulta do quociente dos custos de aquisição e administrativos, de seguro direto, deduzidos dos outros proveitos técnicos, sobre os prémios adquiridos de seguro direto, líquidos de participação nos resultados.

O rácio combinado é o valor resultante da adição dos dois rácios anteriores.

	2017	2016	Var 17-16 (pp)
Rácio de Sinistralidade	37,0%	39,9%	-3,0
Rácio de Despesas	20,1%	20,1%	0,1
Rácio Combinado	57,1%	60,0%	-2,9

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
2000	21,6%	71,0%	75,3%	74,5%	67,6%	67,0%	64,3%	62,8%	64,7%	64,3%	64,5%	64,0%	61,8%	61,4%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%
2001		31,4%	95,8%	108,6%	97,9%	95,6%	93,1%	91,2%	90,0%	89,7%	89,4%	90,6%	90,0%	89,5%	89,5%	89,2%	88,8%	88,7%
2002			24,8%	90,8%	96,1%	97,6%	94,0%	91,4%	90,1%	88,4%	87,1%	86,6%	86,1%	85,0%	84,7%	84,2%	83,8%	83,7%
2003				15,0%	54,2%	56,5%	54,9%	55,1%	54,5%	54,2%	55,3%	55,2%	55,1%	55,4%	55,3%	55,4%	55,2%	55,0%
2004					12,7%	53,1%	56,2%	54,5%	54,0%	53,1%	52,2%	52,0%	52,1%	52,5%	52,5%	52,3%	53,6%	53,5%
2005						15,4%	59,3%	63,7%	63,0%	62,0%	61,7%	60,9%	60,1%	60,0%	60,0%	59,6%	59,7%	59,6%
2006							23,4%	81,6%	86,3%	85,4%	80,9%	79,5%	81,7%	79,0%	78,3%	77,5%	76,3%	76,0%
2007								19,5%	65,9%	69,8%	68,9%	68,0%	67,1%	66,1%	66,9%	65,4%	64,8%	63,4%
2008									52,2%	134,3%	128,0%	111,1%	109,4%	110,2%	109,3%	107,9%	106,9%	106,2%
2009										18,7%	35,3%	33,1%	32,2%	32,0%	32,0%	31,9%	31,2%	31,1%
2010											18,5%	40,4%	38,1%	37,3%	35,7%	35,5%	35,6%	35,4%
2011												38,9%	84,1%	75,3%	71,1%	69,4%	68,8%	68,3%
2012													26,2%	43,5%	40,3%	38,4%	37,9%	37,6%
2013														20,9%	27,3%	24,3%	24,1%	24,2%
2014															23,5%	34,4%	33,4%	32,8%
2015																29,4%	44,7%	42,7%
2016																	29,1%	46,7%
2017																		28,5%

O Rácio de Sinistralidade do ano de 2017 voltou a beneficiar de ajustamentos favoráveis realizados às provisões a 31 de dezembro de 2017, nomeadamente no que diz respeito ao ano de subscrição de 2017. Este efeito foi, no entanto, muito inferior ao ocorrido no ano de 2015, explicando o crescimento do Rácio de Sinistralidade. A taxa de sinistralidade estimada (ULR) do ano de subscrição de 2017 foi inferior ao que se registou no final de 2016 para o ano de subscrição de 2016. Este efeito explica o decréscimo do Rácio de Sinistralidade. Considerando a sinistralidade por ano de subscrição, as Taxas de Sinistralidade estimadas para o ano de subscrição de 2017 foram de 47,6%, para o Seguro de Crédito, e de 30,0%, para o Seguro Caução.

A 31 de dezembro de 2016, as Taxas de Sinistralidade estimadas para o ano de subscrição de 2016 foram de 49,7%, para o Seguro de Crédito, e de 30,0%, para o Seguro Caução.

34.1.4 Matriz de desenvolvimento de taxa de sinistralidade por ano de subscrição (sem IBNR)

A matriz de desenvolvimento da taxa de sinistralidade real, por ano de subscrição, em 31 de dezembro de 2017, é a que se segue:

34.1.5 Política de resseguro

De forma a mitigar o risco específico de seguro, a COSEC subscrive dois Tratados de Resseguro proporcionais – Tratado de Quota-parte de Crédito e Tratado de Quota-parte Variável de Caução – e

100 um Tratado de Excedente de Sinistros, para cobertura dos riscos extraordinários, no ramo de Crédito.

A negociação destes Tratados é efetuada centralmente pelo *Grupo Euler Hermes*, com a respetiva colocação a obedecer aos critérios de seleção do *Grupo Allianz*.

Os Tratados da COSEC são colocados integralmente na *Euler Hermes RE*, que procede posteriormente à sua retrocessão em obediência aos critérios de seleção do *Grupo Allianz*. A *Euler Hermes RE* apresentava, a 31/12/2017, um *rating* de "AA-".

34.1.6 Perdas por imparidade de resseguro

Não foram reconhecidas, no presente e no anterior exercício, quaisquer perdas por imparidade relativas a ativos de resseguro.

34.1.7 Adequação dos prémios e das provisões

De acordo com as conclusões do Atuário-Responsável, as análises efetuadas e os resultados técnicos obtidos confirmam a suficiência do atual tarifário de prémios, para um contexto económico de alguma recuperação.

Ainda de acordo com o Atuário-Responsável, a análise da evolução das provisões técnicas revelou a suficiência das mesmas após o seu cálculo via métodos estatísticos, estando os valores apresentados de acordo com a legislação em vigor.

O Conselho de Administração da COSEC considera a política de tarifação de prémios adequada e suficiente para manter um elevado grau de solvabilidade e ainda que as provisões técnicas constituídas são suficientes para fazer face ao nível de sinistralidade previsto.

35. Risco operacional

No âmbito do Risco Operacional, a COSEC dispõe, de entre outros, dos seguintes mecanismos de mitigação/controlo:

35.1 Seguros

A COSEC dispõe de uma gama alargada de seguros de pessoas, bens e responsabilidade civil, que cobre a generalidade dos riscos a que está sujeita.

O programa de seguros é estudado e acompanhado por um *Broker*.

35.2 Instruções de serviço

De forma a regulamentar o processo de decisão e assunção de responsabilidades por parte da Companhia, a COSEC dispõe de uma Delegação de Competências, atualizada regularmente.

Adicionalmente, todas as matérias relevantes para a gestão da Companhia são alvo de Instruções de Serviço, emanadas pela Comissão Executiva.

As instruções de Serviço são comunicadas aos primeiros responsáveis da Companhia para divulgação aos respetivos destinatários, sendo efetuadas ações de divulgação/formação das políticas que são objeto de Instruções de Serviço.

35.3 Plano de emergência

Em 2010, foi aprovado pela Autoridade Nacional de Proteção Civil o Plano de Emergência Interno, atualizado em 2009, composto por um plano de prevenção, um plano de atuação e um plano de evacuação em caso de emergência. Esta aprovação e ações desenvolvidas anualmente desde 2010, para sua implementação, vieram contribuir para a redução do risco "*Business continuity - natural disaster*".

35.4 Acesso físico às instalações

A COSEC dispõe de uma Instrução de Serviço que regula o acesso físico às instalações da Companhia. Em 2010, foi aprovado pela Comissão Nacional de Proteção de Dados o sistema de videovigilância das instalações. Está implementado desde 2013 um sistema de controlo de acesso à entrada do edifício com abertura através de cartão de proximidade.

A Sede da Companhia está protegida por uma empresa de segurança 24 horas por dia.

35.5 Acessos aos sistemas de informação

A COSEC tem procedimentos escritos que regulam a criação e manutenção de utilizadores e palavras-chave de acesso às aplicações/sistemas informáticos.

O Centro Informático tem acesso restrito, controlado por um sistema de cartão ativado por radiofrequência.

A estrutura de rede da Companhia dispõe de *firewalls*, por *software* e *hardware*, para sua proteção. Adicionalmente, a COSEC dispõe de um antivírus centralizado, atualizado frequentemente.

Desde o final de 2011 que a COSEC tem um Plano de Continuidade de Negócio com procedimentos definidos e instalações alternativas para assegurar o negócio em caso de falha grave nos sistemas ou interdição da utilização da sede.

35.6 Sistema de backups

De forma a fazer face à interrupção da atividade e a falhas nos sistemas, a COSEC dispõe de um sistema de *backups*, diários e semanais, devidamente documentado.

Os *backups* diários são postos à guarda do fornecedor da infraestrutura alternativa na localização prevista no Plano de Continuidade de Negócio.

35.7 Registo de ocorrências

Em 2017, a COSEC manteve o sistema de registo, classificação e acompanhamento de ocorrências de perdas, reais ou potenciais, decorrentes de danos em ativos físicos ou pessoas, falhas em sistemas informáticos ou interrupção da atividade, falhas na gestão e execução de procedimentos, fraude externa, fraude interna, violação dos deveres profissionais ou violação das normas laborais, que foi implementado no exercício de 2008, no âmbito do Sistema de Gestão de Riscos e Controlo Interno em vigor na Companhia.

O Comité de Gestão de Risco efetuou, nas suas reuniões, a análise dos registos efetuados, bem como das medidas a tomar/tomadas em consequência das ocorrências em causa.

Estes registos são regularmente analisados pela Comissão Executiva do Conselho de Administração.

35.8 Política antifraude

O enquadramento desta Política foi objeto de revisão e atualização em 2015. O Grupo da Fraude, cuja constituição e funcionamento se encontram enquadrados nas medidas de prevenção e deteção da fraude, reuniu por duas vezes quer em 2015, quer em 2016, para o acompanhamento de situações de suspeita de potencial fraude. Não foi identificada a necessidade de adoção de medidas adicionais em acréscimo ou suporte das já tomadas e previstas pelos departamentos envolvidos.

36. Capital e solvência

Em 2015 foi transposta para o Regime Jurídico Nacional a Diretiva Solvência II (Diretiva 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009), relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício, e respetivas alterações, através da Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro de 2015, que definiu a data de entrada em vigor do novo Regime de Solvência II a 1 de janeiro de 2016.

36.1 Política de gestão do capital

A Cosec dispõe de uma Política de Gestão do Capital, a qual estabelece os princípios fundamentais e processos de capitalização da Companhia. O seu objetivo é garantir uma capitalização adequada, em conformidade com os requisitos regulamentares – artigo 297º do Regulamento Delegado 2015/35/CE, e a Política de Apetite ao Risco.

O Capital representa o recurso central da Companhia, para suportar as suas atividades estando ligado à estratégia de risco, objetivos de capital e de solvência e limites de risco, integrando assim a estratégia de negócio da COSEC. A política de Gestão do Capital descreve o conjunto de atividades desenvolvidas pela Companhia para garantir a sua adequada capitalização.

36.1.1 Princípios

A política de Gestão do Capital assenta nos seguintes princípios gerais:

- Proteção da base de capital da Companhia e suporte à gestão eficaz do capital, no âmbito das Políticas de Risco;
- Alocação do capital aos diversos riscos a que a Companhia está exposta no âmbito dos limites definidos na estratégia de risco e com o objetivo de otimização do retorno esperado;
- Integração da gestão do risco e do capital nos processos de gestão e de decisão da Companhia, através da atribuição do risco e alocação do capital às diversas linhas de negócio e investimentos;
- Garantia do cumprimento dos requisitos mínimos de capital exigidos pelo Regulador;
- A Alocação de capital para a gestão do negócio baseia-se na formula padrão do Solvência II.

36.1.2 Metodologia e processo da gestão do capital

A COSEC acompanha a todo o momento o cumprimento de todos os requisitos regulamentares de Solvência, Desta forma, são definidos objetivos para os rácios de capitalização e implementadas

102 determinadas margens de segurança acima desses objetivos.

O Conselho de Administração da COSEC, aprova o apetite ao Risco de Solvência, com base num Objetivo de Capital e num Capital Mínimo Aceitável, de acordo com os requisitos regulamentares do Regime de Solvência II, tendo como objetivo manter-se acima dos níveis mínimos de capitalização, conforme definido com a Política de Apetite ao Risco da Companhia.

A COSEC na sua abordagem estratégica fixa como objetivo, a manutenção de um nível de capital correspondente a 160% do requisito de Solvência II. Em caso de quebra desse objetivo, o Conselho de Administração da Cosec avalia a situação e as eventuais medidas a implementar por forma a repor a situação desejada. Também o nível de Capital mínimo aceitável, deverá manter-se acima de 130% do requisito de Solvência II. Em caso de quebra desse limite, serão estudadas e implementadas medidas para a reposição do referido requisito, nomeadamente: aumentos de capital, retenção de resultados ou eventuais ajustes à estratégia de negócio ou de investimento.

A Política de Dividendos da COSEC preconiza o princípio da participação dos acionistas no seu resultado líquido, através da distribuição de dividendos. A quebra do Objetivo de Capital e do Capital Mínimo Aceitável, condicionará o nível de dividendos a serem atribuídos aos acionistas.

Tendo em consideração a informação financeira e regulatória disponível, é entendimento do Conselho de Administração que a Companhia dispõe de um adequado rácio de cobertura dos requisitos de capital em 31 de dezembro de 2017. O rácio de solvência apurado em 31 de dezembro de 2017 será apresentado no relatório anual sobre a solvência e a situação financeira, a ser publicado pela Companhia durante o mês de maio de 2018.

37. Eventos subsequentes

Tendo em conta o disposto na IAS 10, até à data de autorização para emissão das demonstrações financeiras, não foram identificados eventos subsequentes que impliquem ajustamentos ou divulgações adicionais.

O Contabilista Certificado



Carlos Sousa
CC n.º 13.064

INVENTÁRIO DE PARTICIPAÇÕES E INSTRUMENTOS FINANCEIROS

ANO DE 2017

Valores em euros

Anexo 1

104

Designação	Quantidade	Montante do Valor Nominal	% do Valor Nominal	Preço Médio de Aquisição	Valor Total de Aquisição	Valor na Demonstração da Posição Financeira	
						Unitário*	Total
1 - FILIAIS, ASSOCIADAS, EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS E OUTRAS EMPRESAS PARTICIPADAS E PARTICIPANTES							
1.1 - Títulos nacionais							
1.1.1 - Partes de capital em filiais							
...							
1.1.2 - Partes de capital em associadas							
...							
1.1.3 - Partes de capital em empreendimentos conjuntos							
...							
1.1.4 - Partes de capital em outras empresas participadas e participantes							
...							
Subtotal					0,00		0,00
1.1.5 - Títulos de dívida de filiais							
...							
1.1.6 - Títulos de dívida de associadas							
...							
1.1.7 - Títulos de dívida de empreendimentos conjuntos							
...							
1.1.8 - Títulos de dívida de outras empresas participadas e participantes							
...							
Subtotal					0,00		0,00
1.1.9 - Outros títulos em filiais							
...							
1.1.10 - Outros títulos em associadas							
...							
1.1.11 - Outros títulos em empreendimentos conjuntos							
...							
1.1.12 - Outros títulos de outras empresas participadas e participantes							
...							
Subtotal					0,00		0,00
Subtotal					0,00		0,00
1.2 - Títulos estrangeiros							
1.2.1 - Partes de capital em filiais							
...							
1.2.2 - Partes de capital em associadas							
...							
1.2.3 - Partes de capital em empreendimentos conjuntos							
...							
1.2.4 - Partes de capital em outras empresas participadas e participantes							
...							
Subtotal					0,00		0,00
1.2.5 - Títulos de dívida de filiais							
...							
1.2.6 - Títulos de dívida de associadas							
...							
1.2.7 - Títulos de dívida de empreendimentos conjuntos							
...							
1.2.8 - Títulos de dívida de outras empresas participadas e participantes							
...							

Anexo 1

Designação	Quantidade	Montante do Valor Nominal	% do Valor Nominal	Preço Médio de Aquisição	Valor Total de Aquisição	Valor na Demonstração da Posição Financeira	
						Unitário*	Total
Subtotal					0,00		0,00
1.2.9 - Outros títulos em filiais							
...							
1.2.10 - Outros títulos em associadas							
...							
1.2.11 - Outros títulos em empreendimentos conjuntos							
...							
1.2.12 - Outros títulos de outras empresas participadas e participantes							
...							
Subtotal					0,00		0,00
Subtotal					0,00		0,00
Total					0,00		0,00
2 - OUTROS							
2.1 - Títulos nacionais							
2.1.1 - Instrumentos de capital e unidades de participação							
2.1.1.1 - Ações							
NEXPONOR, SICAFI, SA	420			5,000	2 100,00	5,000	2 100,00
Subtotal					2 100,00		2 100,00
2.1.1.2 - Títulos de participação							
Subtotal					0,00		0,00
2.1.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
Subtotal					0,00		0,00
2.1.1.4 - Outros							
Subtotal					2 100,00		2 100,00
Total					2 100,00		2 100,00
2.1.2 - Títulos de dívida							
2.1.2.1 - De dívida pública							
OBRIGAÇÕES DO TESOURO 4,45%-2018	300 000 000	3 000 000	102,054	0,010	3 015 675,43	0,010	3 134 404,93
OBRIGAÇÕES DO TESOURO 4,75%-2019	300 000 000	3 000 000	106,991	0,011	3 155 069,70	0,011	3 287 812,19
OBRIGAÇÕES DO TESOURO 4,8%-2020	300 000 000	3 000 000	111,673	0,011	3 227 917,47	0,011	3 428 699,59
OBRIGAÇÕES DO TESOURO 3,85%-2021	450 000 000	4 500 000	112,338	0,011	4 783 218,20	0,012	5 178 620,96
OTRV ABRIL-2022	1 552 000	1 552 000	106,100	1,059	1 644 159,52	1,065	1 653 224,89
OTRV AGOSTO-2022	652 000	652 000	105,660	1,052	686 147,02	1,063	693 278,83
OTRV DEZEMBRO-2022	1 272 000	1 272 000	103,340	1,022	1 300 035,70	1,034	1 315 495,33
Subtotal					17 812 223,04		18 691 536,72
2.1.2.2 - De outros emissores públicos							
Subtotal					0,00		0,00
2.1.2.3 - De outros emissores							
EDP BV FIN 4,125%-2021	500	500 000	111,949	1 040,858	520 428,75	1 158,480	579 239,86
Subtotal					520 428,75		579 239,86
Total					18 334 751,79		19 272 876,58
2.2 - Títulos estrangeiros							
2.2.1 - Instrumentos de capital e unidades de participação							
2.2.1.1 - Ações							
Subtotal					0,00		0,00
2.2.1.2 - Títulos de participação							
Subtotal					0,00		0,00
2.2.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
LYXOR ETF IBEX 35	6 435,00		98,660	100,464	646 487,15	98,660	634 877,10
I SHARES DJ EUR	208 900,00		22,790	19,169	4 004 332,50	22,790	4 760 831,00
I SHARES EUR ST 50	27 185,00		35,020	33,844	920 043,31	35,020	952 018,70
Subtotal					5 570 862,96		6 347 726,80

Anexo 1

Designação	Quantidade	Montante do Valor Nominal	% do Valor Nominal	Preço Médio de Aquisição	Valor Total de Aquisição	Valor na Demonstração da Posição Financeira	
						Unitário*	Total
2.2.1.4 - Outros							
Subtotal					0,00		0,00
Total					0,00		0,00
2.2.2 - Títulos de dívida							
2.2.2.1 - De dívida pública							
BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 0,5% (15/2/2025)	800 000	800 000	102,853	1,012	809 675,49	1,033	826 319,89
BEI 4,625% - 2020	1 025 000	1 025 000	111,670	1,055	1 081 354,79	1,150	1 178 386,34
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 3,5%-2018	925 000	925 000	103,515	1,013	937 400,72	1,038	960 174,71
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 1,65%-2020	1 500 000	1 500 000	105,450	1,030	1 545 602,12	1,058	1 586 412,77
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 1,45%-09/2022	1 000 000	1 000 000	103,141	1,041	1 040 559,40	1,036	1 035 660,68
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 0,65%-2023	3 000 000	3 000 000	97,551	0,956	2 867 508,77	0,977	2 930 643,70
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 4,75%-2023	1 000 000	1 000 000	120,385	1,215	1 215 115,83	1,224	1 223 630,82
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 2,35%-2024	2 300 000	2 300 000	117,077	1,059	2 435 560,48	1,178	2 708 875,03
BONOS Y OBL ESTADO 3,75%-2018	2 720 000	2 720 000	103,487	1,015	2 760 038,53	1,041	2 831 892,98
SPAIN I/L 0,55%-2019	2 400 000	2 400 000	106,104	1,004	2 408 874,29	1,062	2 547 627,81
SPAIN I/L 1,80%-2024	2 400 000	2 400 000	117,836	1,034	2 482 431,08	1,180	2 831 797,96
CAISSE 4%-2019	1 050 000	1 050 000	108,090	1,038	1 089 441,94	1,088	1 142 654,59
FINNISH GOVERNMENT 2%-15/4/2024	800 000	800 000	111,680	1,099	879 208,64	1,131	904 837,26
FRANCE GOV OAT 4,25%-2023	1 000 000	1 000 000	124,590	1,215	1 215 302,54	1,254	1 253 701,37
FRANCE GOV OAT 0,5%-25/5/2025	1 000 000	1 000 000	101,565	1,001	1 001 130,40	1,019	1 018 663,70
NETHERLANDS GOVERNMENT 3,5%-20/7/2020	250 000	250 000	110,280	1,000	249 875,86	1,119	279 751,37
NETHERLANDS GOVERNMENT 2%-15/7/2024	800 000	800 000	112,362		881 692,23		906 304,22
REPUBLICA AUSTRIA 1,65%-21/10/2024	800 000	800 000	109,883	1,080	863 818,95	1,102	881 631,67
Subtotal					25 764 592,06		27 048 966,87
2.2.2.2 - De outros emissores públicos							
Subtotal					0,00		0,00
2.2.2.3 - De outros emissores							
BANK NEDERLANDSE 3,75%-2020	1 080	1 080 000	108,565	1 035,017	1 117 818,39	1 121,712	1 211 448,58
BANK OF SCOTLAND 4,875%-2019	1 250	1 250 000	107,410	1 035,032	1 293 790,35	1 102,148	1 377 684,93
WESTPAC BANK CORPORATION 1,5-2021	800	800 000	104,899	1 026,191	820 953,08	1 060,579	848 463,23
NATIONAL AUSTRALIA BANK 1,375%-2021	800	800 000	104,664	1 023,472	818 777,27	1 054,815	843 851,73
RED ELECTRICA FIN BV 3,875-1/2022	500	500 000	114,749	1 094,692	547 345,90	1 183,586	591 792,95
REPSOL 2,625%-5/2020	600	600 000	106,018	1 027,917	616 750,14	1 075,786	645 471,70
ROYAL BANK OF CANADA 1,625%-2020	800	800 000	104,593	1 028,622	822 897,29	1 052,564	842 050,85
SANTANDER UK PLC-4,375%-24/1/2018	900	900 000	100,268	1 001,366	901 228,98	1 043,553	939 197,96
TELEFONICA EMISIONES SAL 2,242%-2022	600	600 000	107,883	1 023,308	613 985,05	1 092,221	655 332,35
TORONTO -DOMINION BANK 0,75%-2021	800	800 000	102,653	1 001,876	801 501,08	1 027,825	822 259,62
Subtotal					8 355 047,53		8 777 553,90
Total					34 119 639,59		35 826 520,77
2.3 - Derivados de negociação							
Subtotal					0,00		0,00
2.4 - Derivados de cobertura							
Subtotal					0,00		0,00
Total					0,00		0,00
3 - TOTAL GERAL					58 025 254,34		61 447 124,15

* Inclui o valor dos juros decorridos

DESENVOLVIMENTO DA PROVISÃO PARA SINISTROS RELATIVA A SINISTROS OCORRIDOS* EM EXERCÍCIOS ANTERIORES E DOS SEUS REAJUSTAMENTOS (CORREÇÕES)

Valores em euros

Anexo 2				
RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Provisão para Sinistros em 31/12/2016	Custos com Sinistros* - Montantes Pagos no Exercício	Provisão para Sinistros * em 31/12/2017	Reajustamentos*
	(1)	(2)	(3)	(3) + (2) - (1)
NÃO VIDA				
ACIDENTES E DOENÇA	0	0	0	0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS	0	0	0	0
AUTOMÓVEL	0	0	0	0
Responsabilidade civil	0	0	0	0
Outras coberturas	0	0	0	0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES	0	0	0	0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL	0	0	0	0
CRÉDITO E CAUÇÃO	21 039 837	11 301 681	6 134 974	(3 603 183)
PROTEÇÃO JURÍDICA	0	0	0	0
ASSISTÊNCIA	0	0	0	0
DIVERSOS	0	0	0	0
TOTAL	21 039 837	11 301 681	6 134 974	(3 603 183)
TOTAL GERAL	21 039 837	11 301 681	6 134 974	(3 603 183)

* Sinistros dos anos de subscrição de n-1 e anteriores

DISCRIMINAÇÃO DOS CUSTOS COM SINISTROS

Valores em euros

Anexo 3				
RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Montantes Pagos (Prestações)	Montantes Pagos (Custos de gestão de sinistros imputados)	Variações da Provisão para Sinistros	Custos com Sinistros
	(1)	(2)	(3)	(4) = (1) + (2) + (3)
SEGURO DIRETO				
ACIDENTES E DOENÇA	0	0	0	0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS	0	0	0	0
AUTOMÓVEL	0	0	0	0
Responsabilidade civil	0	0	0	0
Outras coberturas	0	0	0	0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES	0	0	0	0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL	0	0	0	0
CRÉDITO E CAUÇÃO	13 065 060	2 074 944	(452 888)	14 687 117
PROTEÇÃO JURÍDICA	0	0	0	0
ASSISTÊNCIA	0	0	0	0
DIVERSOS	0	0	0	0
TOTAL	13 065 060	2 074 944	(452 888)	14 687 117
RESSEGURO ACEITE	111 236	0	(123 541)	(12 305)
TOTAL GERAL	13 176 297	2 074 944	(576 429)	14 674 812

DISCRIMINAÇÃO DE ALGUNS VALORES POR RAMOS

Valores em euros

Anexo 4					
RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Prémios Brutos Emitidos	Prémios Brutos Adquiridos	Custos com Sinistros Brutos *	Custos de Exploração Brutos *	Saldo de Resseguro
Seguro direto					
ACIDENTES E DOENÇA	0	0	0	0	0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS	0	0	0	0	0
AUTOMÓVEL	0	0	0	0	0
Responsabilidade civil	0	0	0	0	0
Outras coberturas	0	0	0	0	0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES	0	0	0	0	0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL	0	0	0	0	0
CRÉDITO E CAUÇÃO	35 771 824	35 196 139	14 687 117	9 590 340	(4 404 998)
PROTEÇÃO JURÍDICA	0	0	0	0	0
ASSISTÊNCIA	0	0	0	0	0
DIVERSOS	0	0	0	0	0
Total	35 771 824	35 196 139	14 687 117	9 590 340	(4 404 998)
RESSEGURO ACEITE	17 794	20 696	(12 305)	112 707	0
TOTAL GERAL	35 789 618	35 216 835	14 674 812	9 703 047	(4 404 998)

* Sem dedução da parte dos resseguradores

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL 2017

113

No âmbito das competências que lhe estão atribuídas e do mandato que lhe foi conferido, O Conselho Fiscal da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S. A., acompanhou a atividade da Companhia ao longo do exercício de 2017, verificou a exatidão dos documentos de prestação de contas e das políticas e práticas contabilísticas, fiscalizou o processo de preparação e divulgação da informação financeira e a revisão de contas, bem como a independência do Revisor Oficial de Contas.

O Conselho Fiscal acompanhou também os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da Companhia e os progressos verificados, sendo de opinião que fica assegurado de forma razoável o cumprimento, na íntegra, da Norma Regulamentar Nº 14/2005-R da ASF – Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. O Conselho acompanhou, igualmente, a atividade desenvolvida pela auditoria interna durante o exercício em análise.

O Conselho Fiscal examinou, ainda, o Balanço em 31 de dezembro de 2017, cujo ativo e capitais próprios ascendem, respetivamente, a 114 266 m. euros e 50 303 m. euros, incluindo um resultado líquido de 7 948 m. euros, a Conta de ganhos e perdas e as Demonstrações do rendimento integral, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa, bem como o Anexo às demonstrações financeiras. Examinou, igualmente, o Relatório do Conselho de Administração relativo ao exercício findo naquela data e, bem assim, a Certificação Legal de Contas emitida pelo Revisor Oficial de Contas, a qual não contém reservas, nem ênfases.

O Conselho tomou, também conhecimento do Relatório e das Conclusões emitidas pelo Atuário-Responsável.

Face ao exposto, o Conselho é de opinião que as demonstrações financeiras e o Relatório do Conselho de Administração, bem como a proposta nele expressa, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que poderão ser aprovadas em Assembleia Geral de Acionistas.

Uma nota final para expressar ao Conselho de Administração, aos Responsáveis Diretivos da Companhia e a todos os seus colaboradores, o apreço e agradecimento por toda a colaboração prestada.

Lisboa, 13 de março de 2018



José Miguel Gomes da Costa
Presidente



Tito Arantes Fontes
Vogal



Benjamim Pinto
Vogal



Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. (adiante designada por “COSEC” ou “Companhia”), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2017 (que evidencia um total de 114.265.938 euros e um total de capital próprio de 50.303.059 euros, incluindo um resultado líquido de 7.948.449 euros), a conta de ganhos e perdas, a demonstração do rendimento integral, a demonstração de variações do capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. em 31 de dezembro de 2017 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor segurador estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISAs) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes da Companhia nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo e na formação da opinião e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

*PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.
Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal
Tel +351 213 599 000, Fax +351 213 599 999, www.pwc.pt
Matriculada na CRC sob o NUPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000
Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 20161485*

PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. pertence à rede de entidades que são membros da PricewaterhouseCoopers International Limited, cada uma das quais é uma entidade legal autónoma e independente.

Valorização de instrumentos financeiros

Mensuração e divulgações relacionadas com a valorização de instrumentos financeiros apresentadas nas notas anexas 2.2.1, 2.3, 4 e 33 das demonstrações financeiras.

Os instrumentos financeiros apresentados na demonstração da posição financeira, na linha de ativos disponíveis para venda, tendo como finalidade a cobertura das provisões técnicas respeitantes aos seguros de crédito e caução, totalizavam 61.447.124 euros em 31 de dezembro de 2017, representando cerca de 54% do ativo líquido da Companhia a esta data.

A valorização dos instrumentos financeiros envolve julgamento relativamente à seleção da base de mensuração para cada natureza de investimento. Para os instrumentos financeiros ativamente negociados e em relação aos quais estão disponíveis cotações ou outros indicadores de mercado, a determinação do justo valor tem por base o seu preço ou cotação de fecho à data da demonstração da posição financeira. Na ausência de cotação, a Companhia estima o justo valor utilizando informação fornecida pelas entidades gestoras/emitentes ou metodologias de avaliação.

Nesta medida, esta constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

A nossa equipa desenvolveu os seguintes principais procedimentos de auditoria:

- Identificação e compreensão dos principais controlos relativamente à mensuração dos instrumentos financeiros;
- Verificação da efetividade dos controlos associados à seleção de cotações para valorização de instrumentos financeiros;
- Verificação de cotações provenientes de fontes externas para as posições detidas;
- Análise da reconciliação do inventário de instrumentos financeiros com os registos contabilísticos.

Adicionalmente, os nossos procedimentos de auditoria incluíram a revisão das divulgações relativamente aos instrumentos financeiros constantes nas notas anexas às demonstrações financeiras tendo em consideração o requerido pelo normativo contabilístico em vigor.

Provisão para sinistros de seguro direto

Mensuração e divulgações relacionadas com a provisão para sinistros de seguro direto apresentadas nas notas anexas 2.2.8.2, 2.3, 12.1 e 34 das demonstrações financeiras.

A provisão para sinistros de seguro direto apresentada na demonstração da posição financeira ascende a 20.463.409 euros à data de 31 de dezembro de 2017, representando aproximadamente 40% do total das provisões técnicas de seguro direto e 32% do passivo da Companhia.

A adequação da provisão para sinistros envolve um elevado nível de julgamento ao nível das metodologias e pressupostos utilizados, nomeadamente no cálculo da provisão para sinistros ocorridos mas não declarados ("IBNR"). Este facto, leva a que exista um nível significativo de incerteza associado às projeções efetuadas.

Os Ultimate Loss Ratios ("ULRs"), que servem de base para o cálculo da provisão para sinistros, são calculados tendo em consideração a informação histórica da Companhia, nomeadamente no respeitante às indemnizações pagas e que se espera vir a incorrer. A observação do padrão de comportamento desta componente, em termos históricos, tem impacto direto na estimativa de eventuais indemnizações futuras que se espera que a COSEC venha a incorrer.

Por esta razão, caso a informação utilizada não seja suficiente ou exata, existe o risco de uma distorção material do valor da provisão para sinistros de seguro direto.

Nesta medida, esta constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

A nossa equipa, integrando especialistas em atuariado, desenvolveu os seguintes principais procedimentos de auditoria:

- Identificação e compreensão dos principais controlos existentes para a avaliação da adequação das responsabilidades relativas a processos de sinistros de seguro direto;
- Verificação da efetividade dos controlos associados às análises atuariais efetuadas pela Companhia;
- Identificação e avaliação de pressupostos utilizados nas análises atuariais da Companhia; e
- Realização de um conjunto de testes independentes e comparação dos nossos resultados com aqueles determinados pela Companhia.

Adicionalmente, os nossos procedimentos de auditoria incluíram a revisão das divulgações relativamente à provisão para sinistros de seguro direto constantes nas notas anexas às demonstrações financeiras tendo em consideração o requerido pelo normativo contabilístico em vigor.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- a) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Companhia de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor segurador estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões;
- b) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- c) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devida a fraude ou erro;
- d) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- e) avaliação da capacidade da Companhia para se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Companhia.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISAs detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISAs, fazemos julgamentos profissionais e mantemos o ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- a) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;

- b) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Companhia;
- c) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- d) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Companhia para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Companhia descontinue as suas atividades;
- e) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- f) comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- g) das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública;
- h) declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, as respetivas salvaguardas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea c) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e apreciação sobre a Companhia, não identificámos incorreções materiais.

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) nº 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10º do Regulamento (UE) nº 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Fomos nomeados auditores da COSEC pela primeira vez na assembleia geral de acionistas realizada em 8 de maio de 2017 para um mandato compreendido entre 2017 e 2019.
- b) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISAs mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- c) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Companhia nesta mesma data.
- d) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Companhia durante a realização da auditoria.

12 de março de 2018

PricewaterhouseCoopers & Associados
- Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda
representada por:



Carlos Manuel Sim Sim Maia, R.O.C.

COSEC-COMPANHIA DE SEGURO DE CRÉDITOS, S.A. CONCLUSÕES DO RELATÓRIO DO ATUÁRIO-RESPONSÁVEL

125

Apresentam-se de seguida as principais conclusões e recomendações do relatório anual do Atuário-Responsável do ano de 2017, efetuado de acordo com a legislação em vigor, nomeadamente o estipulado, no Decreto-Lei nº 94-B/98 de 17 de abril, na Portaria do Ministério das Finanças nº 111/94 de 30 de junho e nas Normas nº 15/00-R de 23 de novembro e nº 06/02-R de 11 de março emitidas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Provisões Técnicas

A análise da evolução das provisões técnicas revelou a suficiência das mesmas após o seu cálculo via métodos estatísticos, estando os valores apresentados de acordo com a legislação em vigor.

Gestão de Ativos e Passivos

A empresa apresenta uma política de investimentos adequada e um equilíbrio aceitável entre ativos e passivos, em virtude das reservas livres existentes e da duração implícita na sua carteira de investimentos e responsabilidades.

Esta conclusão tanto abrange os fluxos financeiros previstos como o "gap" que possa ser gerado pela evolução do valor dos ativos face aos passivos.

A política de gestão de ativos e passivos é consentânea com os princípios orientadores estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Subscrição e Tarifas

Os resultados técnicos obtidos e as análises efetuadas confirmam a suficiência das tarifas no atual contexto económico e de estrutura de negócio da empresa.

Resseguro

A empresa tem os seus riscos distribuídos por tratados de resseguro, sendo a generalidade das resseguradoras de *Rating* elevado. O nível de resseguro adquirido pela empresa é compatível com a sua experiência histórica.

Solvência

A empresa apresenta um rácio de cobertura do requisito de capital de solvência elevado e muito acima do valor mínimo do novo regime legal, que entrou em vigor em 1 de janeiro de 2016.

Lisboa, 19 de fevereiro de 2018

Actuarial - Consultadoria Lda.



Luís Portugal
Sócio-Diretor

Governing Bodies

Chairman, Deputy Chairman and Secretary of the Annual General Meeting

Francisco Nunes de Matos de Sá Carneiro (Chairman)

Duarte Vieira Pestana de Vasconcelos (Deputy-Chairman)

Augusto de Jesus Sousa (Secretary)

Remuneration Committee

Banco BPI S.A.

(Represented by Pedro Simões de Almeida Bissaia Barreto)

Euler Hermes, S.A.

(Represented by Paolo Cioni)

Board of Directors

Maria Celeste Hagatong (Chairman)

Paolo Cioni

Pedro da Silva Fernandes

Thierry Etheve

Berta Maria Nogueira Dias da Cunha

José Vairinhos Gonçalves

Executive Committee

Thierry Etheve (Chairman)

Berta Maria Nogueira Dias da Cunha

José Vairinhos Gonçalves

Supervisory Board

José Miguel Gomes da Costa (Chairman)

Benjamim Adelino Costa de Pinho

Tito Arantes Fontes

Alternate Member

Pedro Manuel Salvador Marques

ROC

Pricewaterhouse Coopers & Associados, SROC, SA.

(Represented by Carlos Manuel Sim-Sim Maia)

Alternate Member

Carlos José Figueiredo Rodrigues

Heads of Department and Responsible for Key Functions

130 HEADS OF DEPARTMENT AND THOSE RESPONSIBLE FOR KEY FUNCTIONS

Commercial Credit and Bond

Maria Emília Lopes

Risk Underwriting

Paulo Vilela

International

Maria José Melo

Information Systems

Carlos Vinagre

Litigation

Rui Saraiva da Silva

Human Resources

Ana Paula Contreiras

Internal Auditor

Carlos Adanjo

Finance and Administrative

Bruno Rodrigues

Information and Rating

Ricardo Beatriz

Legal and Compliance

Filomena Palma Coelho

Marketing

André Granado

Claims

Carla Castro

Risk Management & Actuarial

Pedro Rocha

000 Euro

	2017	2016
Gross Premiums from Direct Insurance, Net of Participation in Results	34 121	34 164
Rate of growth	-0,1%	-4,0%
Other Earnings from Direct Insurance	8 808	8 346
Rate of growth	5,5%	2,1%
Turnover Direct Insurance	42 929	42 510
Rate of growth	1,0%	-2,9%
Profits from Investments*	3 829	1 238
*net of impairment		
Rate of growth	209,2%	-47,2%
Net Result	7 948	5 560
Rate of growth	43,0%	-30,8%
Equity	50 303	46 808
Technical Reserves	50 714	46 898
Investments and Other Tangible Asstes	88 484	88 616
Rate of cover of Technical Reserves	174,5%	189,0%
Solvency Margin Rate of Cover Required (SCR)*	284%	239%

*2017 amount relates to the third quarter, 'n' and (n-1)

Non Audited

WORLD ECONOMY

133

In 2017, the global economy strengthened, in line with a cyclical increase which has been in motion since mid-2016, and which demonstrates a more far-reaching synchronised global economic growth since 2010.

Economic growth in the second semester of 2017 was higher than predicted for the more developed economies, particularly Japan and the United States. As to the economies of the Euro Zone, growth was positive, reflecting a robust period in terms of domestic and external demand.

In accordance therefore with the latest projections from the International Monetary Fund, developed economies overall are likely to show a growth of 2.3% in 2017, higher than the 1.6% reached in 2016, particularly so in Spain (+3.1%) and Germany (+2.5%).

The performance of emerging and developing economies has once more become very diverse. GDP growth in China is likely to dip but India may well see an increase. In the case of Turkey and emerging countries in Europe, the expectation is for a positive development, mainly due to a more favourable external environment with easier terms for financing and a strong demand for exports to the Euro Zone. In general terms, Latin America will see a strong economic recovery, more so in the favourable outlook for Mexico, and a stronger performance from Brazil. In contrast, however, the economies of both South Africa and Venezuela are significantly affected by political uncertainty.

It is thus fair to say that emerging economies remain the powerhouse

of global economic growth, growing 4.7% in 2017, slightly higher than recorded in 2016.

The global economy seems likely to have grown, therefore, by about 3.7%, which confirms the increase in overall growth patterns observed since 2014 (3.2% in 2015 and 2016, 3.4% in 2014). This provides the prospect for more solid growth in the coming years.

World trade in goods and services grew by about 4.7% in volume terms; this is substantially higher than the 2.5% recorded in 2016.

In the raw materials markets, a considerable recovery was seen in the price of oil, in line with the agreement reached by OPEC and the main oil producers to cut production. With the rise in the price of oil, the annual core inflation rate year on year rose slightly after a fall in the early part of the year. In emerging and developing economies core inflation rates grew slightly towards the end of the year after a fall in the early months.

The financial markets were also buoyant, particularly in terms of high risk assets, benefitting from a favourable macro-economic framework, with accelerating growth, low inflation and interest rates at record low levels. The year was characterised by a pattern in the Euro Zone where the 10-year yield remained tied to the ECB's programme of asset acquisition. In the United States, the absence of inflation pressures and an impasse with regards to a fiscal package limited the growth of north-American yields. In the United Kingdom, for the first time in a decade, the decision was taken to raise the main interest rate by 25 bp.

In 2017, the Portuguese economy continued to recover, benefitting from a favourable external environment and with sovereign debt returning to investment status. Portugal's return to the club of countries considered to be investment economies resulted in a sharp drop in the risk premium on the country's sovereign debt.

The contribution of domestic demand to growth seen in 2017 is approximately double the figure for 2016, although it remained below that of exports. The rise in the contribution of domestic demand is reflected in the strong growth in gross fixed capital formation and a slight slowing down in private consumption levels.

In terms of external demand, we witnessed robust growth in exports of goods and services. This development suggests that the significant gains in market share seen in 2017 have remained steady, in line with what has been observed on average since 2010. In 2017, a positive export performance took place against a backdrop of the euro appreciation. Furthermore, a downturn in the performance of traditional indicators of price-competitiveness confirms that

Portuguese firms are competitive in international markets.

GDP would seem to have grown by 2.6% in 2017, following a 1.4% rise in 2016 and 1.6% in 2015.

The labour market experienced another significant fall in the unemployment rate, with job increases in the private sector and stabilization in public sector jobs.

The average inflation rate is likely to come in at 1.4% in 2017, above the 0.6% recorded in 2016. This figure is influenced by the annual rise in fuel prices.

In 2017, the budget deficit will represent 1.4% of GDP, in line with Government of Portugal estimates reflecting a sharp drop in overall expenditure in relation to total revenue. The drop in overall expenditure was a result primarily of lower public debt interest repayment costs and lower public investment.

In 2017, the company's direct insurance operations reached a volume in premiums of 35.8 million euros, which represents a growth of 2% in relation to the previous year. The business branch of credit insurance accounted for the premiums volume of 33 million euros, which represents a slight increase in relation to 2016; however, the business branch of bond insurance recorded a very substantial 27% growth.

000 Euro

DIRECT INSURANCE PREMIUMS	2017	2016	Var 17/16
Credit business	32 963	32 861	0,3%
Bonding business	2 808	2 217	26,7%
TOTAL	35 772	35 078	2,0%

This development is very positive when we take into consideration, on the one hand, that the credit insurance market did not grow in 2017 and, on the other hand, that there was a context of low default levels and a highly competitive sector, with a negative impact on net premium contract rates. COSEC works very closely with its customers and is committed to improving the quality of services provided. This has allowed the company once more to hold its portfolio steady (92%) and this contributed decisively to securing its leadership position in the market, with a market share of 51%.

The commercial strategy developed in 2017 focused again on creating and launching new offers in credit insurance with a view to reinforcing penetration of the product in the marketplace, with the standout launch of the Garantia Dinâmica. This product, which reflects COSEC's strategy of innovation and performance in the development of digital services that strengthen and simplify product management, allows for quick and effective decisions to carry out business safely. This contributes to increasing the competitiveness of our clients and to speed up decisions linked to new business opportunities, both in Portugal and in external markets.

This new product was promoted, as was the special offer for SME's Leaders and Excellence, a segment where COSEC is leading the way, as well as the products 'Secure Business SME', 'BIS Secure Exports' and 'BIS Secure Sale' and the solutions 'Guarantee +' and 'Guarantee ++' which contributed overall to around 12% of premium volume.

COSEC continued to expand its portfolio of clients in the various segments of companies and sectors. The offer of differentiated solutions for large firms and the simplifying of products on offer to SMEs allowed for a sustained growth in the portfolio of clients,

boosting the support given its internationalisation and business development.

In 2017, COSEC proceeded to review its General and Special Conditions of Credit Insurance policies, with a view to strengthening transparency and the scope of contracts through the addition of new concepts and a better explanation of these policies. COSEC also updated and improved clauses in light of new requirements set out by regulations and applicable legislation. COSECnet now offers and accepts digital contract documentation, in line with COSEC's ongoing policy to digitize documentation and communicate more often with our clients online. This enable us to continually improve our customer service and to make our communications more secure, efficient and environment-friendly.

The strategic priority to be client-centred has shaped our initiatives in 2017 and boosted the quality of services offered. Our client management team has strengthened its proactive support for clients, with more attention given to technical areas, and the sharing of our knowledge with our clients.

To this end, we highlight the ongoing campaign 'COSEC closer to you' rolled out countrywide. In this initiative, more than 230 policy holders were invited to meet with risk specialists to assess the criteria we set to make credit decisions and to reassess in person a group of previously selected clients.

COSEC's commercial results benefited, once again, from the good performance of the BPI bank's commercial network, in terms of securing new business. This resulted in a 39% rise in premium volume and, moreover, contributed to the rise in portfolio retention at the

136 Bank. This allowed COSEC to bolster its position once more as the main broker for the company.

The important contribution made by other brokers also boosted operations. Of particular note is the very positive development in the rates of portfolio retention, as well as the direct sales operation of COSEC, which, though not as significant in relative terms, did once more record a growth of 5% in the number of clients in its portfolio.

In terms of sharing strategies and enhancing a closer relationship with our clients during this year, COSEC has developed several initiatives in mediation and banking channels. In this regard, several training initiatives took place and an annual event to take stock of progress.

Furthermore, there was a jump in the credit insurance client base, with a growth of 10% in the number of clients in the past two years, given that in 2017, around 77% of new clients were not yet working with any credit insurance product, contributing thus to market expansion.

When it comes to bond insurance, COSEC has been buoyed up by an increased interest in new business, and is seeing a significant rise in the volume of premiums (+27%). This has allowed the company to strengthen its position as leader in the market throughout the year, posting a share of 48%.

The boost to this branch of insurance is a result of the launch of new products – Community Regulations, Fiscal Bond, Circulation Bond, and Union Transport Bond – and these have led to a diversification of the range of solutions in Bond Insurance offered by the company to galvanise our partnership links to the mediation channel.

UNDERWRITING RISK

In the sector of Credit Insurance underwriting risk, the aim was to improve the levels of satisfaction registered by borrowers with a level of coverage matching the guarantee requests. In this way, COSEC sustained its proactive policy to grant guarantees, specifically to strengthen guarantees seen to be a priority and in the issue of positive monitoring reports.

COSEC nonetheless kept to its policy of prudent underwriting, but it also took into account the low default levels to be maintained, particularly in the domestic market and in light of the highly competitive environment, it was possible to increase the domestic market coverage rate from 58% to 62% and to increase the external market coverage rate from 62% to 63%.

As a result, the Company's overall risk exposure grew 4.4% in 2017 to 12.35 thousand million euros, with growth seen in both the domestic market (+4.5%) and the external market (+4.2%). This growth was fundamentally seen in EU countries, in particular Ireland, France, Italy and Greece. There were also substantial increases in geographical areas such as USA, Brazil and Colombia. On the other hand, there was a very slight contraction seen in Spain and more so in Holland, the Scandinavian nations, and Angola.

In external markets, we continued to improve the quality of our risk assessment, keeping to the terms of reply and requests of guarantees, as well as expanding the number of countries served by COSEC, through an ever greater integration in terms of risk assessment and monitoring with the shareholder Euler Hermes, the world leader in credit insurance.

In this regard, it is also important to highlight the ongoing importance of COSEC when it comes to knowledge shared with Euler Hermes Group, allowing credit to be extended to foreign suppliers, and therefore guaranteeing purchase from national importers, with total guarantees of 6.1 thousand million euros by the end of the year.

CLAIMS MANAGEMENT

The level of claims in 2017 reflected the sustained effort to put in place risk control measures over the past few years. There was thus a reduction in accident claims estimated in December 2016 against the underwriting of 2014 and 2015. This marks a growing level of accidents, which is significant for 2016 underwriting in the External Market.

FINANCIAL OPERATIONS

The net income from investments rose to 3.8 million euros, which represents a 209% jump when compared to the 1.5 million euros recorded in 2016. This variation is mainly due to the revaluation of the Lisbon headquarters. The sale value agreed with the promissory buyer was confirmed with the signing of a promissory sale contract in August 2017. On the other hand, current income remained virtually the same, penalized by an on-going climate of a drop in yields and short-term interest rates.

The array of factors mentioned above led to a net result of 7.9 million euros, 43% above the 5.6 million euros recorded in the previous year.

At the end of the period, net assets stood at **114.3 million euros and the investment portfolio** totalled **87.6 million euros**, with 79.9 million euros in financial investments, and 7.7 million euros in property investments. During 2017, 8.3 million euros from property investments were reclassified as non-current assets retained for sale due to the signing of promissory sale contracts with promissory buyers in line with IFRS 5 regulations.

Equity capital stood at **50.3 million euros**, 3.5 million euros above values recorded in the previous year. This increment is justified by the increase in net assets over the period of 2.4 million euros and also by the appreciation of financial assets of 0.6 million euros.

By 30 September 2017, the solvency margin, calculated as the ratio between available solvency capital and the value of required solvency capital (RSC) reached 284%, a clear indication of the company's high degree of financial robustness.

1. Risk Management System and Internal Control

The Risk Management System (RMS) implemented by COSEC is set out in a manual, in accordance with the requirements of Regulatory Norm Number 14/2005-R of the Regulatory Authority of Insurance and Pension Funds (ASF). This is reviewed annually in order to update methodology, concepts, organisational structure to support the systems and the processes outlined therein. Since the close of 2015, a Risk Management Policy has also been included. This Policy was reviewed in 2016, as a new list of risks was approved, and which encompass the new legal and regulatory requirements. This was then implemented, in 2017, and applied furthermore to the association and risk assessment of the activity COSEC is exposed to.

Alongside the manual and the policy mentioned above, there is a set of policies that govern and frame the scope and reach of the company when it comes to risk management, formalising the pursuant risk profile and linking this back to the Company's strategic objectives.

Several policies have been formalised. These include, among others, Risk Management, Fit & Proper, Business Continuity, Risk Appetite, Management of Capital, Investments, Internal Audit, Compliance, Remunerations and Risk and Solvency Self-Assessment. These guide the process of self-assessment of risk and ensure a monitoring of risk appetite, in line with each respective policy.

The Executive Committee, in an effort to ensure an effective monitoring and development of the Risk Management System and its integration with business processes, meets periodically with those responsible for the key functions in the company. The head of the risk management team meets periodically with all the primary team leaders tasked with front line responsibilities and other key team members.

In 2017, COSEC initiated a process working in collaboration with external consultants, to implement a project designed to inventory how personal data is currently handled and to establish a plan in order to ensure COSEC complies with the General Data Protection Regulation (GDPR) (Regulation (EU) 2016/679 of the European Parliament and of the Council of 27 April 2016). This plan would also include measures to ensure conformity with national legislation, still in the process of approval. The first phase was concluded, and the project is now looking at identifying measures to adopt and setting out the respective implementation plan, to be rolled out over the course of 2018.

2. Solvency

Over the course of 2017, COSEC calculated its required solvency capital on a three-monthly basis, and came in with the results obtained in previous years. This indicates the company's robustness, with a Solvency Ratio of 284% as of 30 September 2017 (Non Audited). The Solvency and Financial Situation Report (SFSR) was formulated and later certified, and the Periodical Supervision Report (PSR) was also formulated in line with the legal regime of public access, for the period of activity in Insurance and Reinsurance, approved by Law number 147/2015 of 9 September and Regulatory Norm number 8/2016-R.

Comprehensive qualitative and quantitative information that insurance companies are required to disclose is laid out in Chapter XII of Title I of the Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35 of 10 October 2014, in articles 4 and 5 of Commission Implementing Regulation (EU) 2015/2452 of 2 December 2015 and Regulatory Norm number 8/2016-R.

In 2017, the annual process of risk and solvency self-assessment was carried out in accordance with the approved Risk and Solvency Self-Assessment Policy (ORSA) and submitted to ASF. An important tool was developed and implemented designed to automate the necessary data required in the information report related to Pillar I and Pillar III of the Solvency II regime. COSEC continued to take part in meetings led by the Portuguese Association of Insurers to discuss matters regarding the development of the Solvency II regime and it encouraged the participation of partners for training and sharing the framework of Solvency II.

3. Anti-Fraud Policies and the Prevention of and Combat against Money Laundering

At the end of 2017, the Executive Committee approved the review of the Anti-fraud Policy, and the new version is to include the principals and rules consistently applied through policies in place since 2009, with complementary measures to prevent and detect fraud. The reviewed Anti-fraud Policy is now part of IS 15/2017 and became effective as of 2 January 2018.

The Anti-fraud Policy outlines the principles that govern COSEC operations in the prevention and detection of fraud against insurance. These include the adoption of specific measures which are reviewed periodically, among them the recording of occurrences, the analysis and classification of fraud risk, integrated in COSEC's risk management system and training. New rules have been established to govern the

reporting and handling of situations detected. Fraud prevention and detection measures were reviewed at the end of 2017 and are now included in the Policy.

The Anti-fraud Policy will be reviewed every two years based on a previously established policy in place since 2009.

In 2017 the Anti-fraud group met twice. The nature of the fraud encountered in almost all of the situations analysed can be best termed as 'identity theft', and this fraud directly affected the insured. These did not as a rule lead to damages suffered by the insurer as the conditions required to pay out claims did not come to apply in these situations. For the cases analysed, it was not seen as necessary to adopt any additional measures to increase or support those measures already put in place by the departments involved. During the Anti-fraud meetings, the implementation of fraud prevention and detection measures were assessed, and the group contributes to the preparation of the proposal to review the Anti-fraud Policy.

With regards to combating money laundering, COSEC has had in place since March 2011, a policy to prevent and combat money laundering. In this context, measures considered to be adequate for the prevention and combat against money laundering were identified, bearing in mind that COSEC, as an Insurer with non-life insurance operations is not considered as an 'entity obliged' to have such a policy. In substantive terms, money laundering prevention is undertaken by identifying the clients and beneficiaries, establishing procedures to govern the handling of funds, in defining the relationship with mediators, and in providing training. The current policy includes measures to report suspicious cases, outlining the tasks expected to be carried out by the Compliance and Legal Directors. This department is tasked with receiving and handling specific information relating to money laundering, and reports directly to the president of the Executive Committee.

Although COSEC – Companhia de Seguro de Créditos is not classified in the category of an 'entity obliged' to comply with national legislation to combat money laundering and the fight against terrorism, new legislation in this regard has been introduced in 2017, and COSEC intends to review its internal policies over the course of 2018.

Over the course of 2017, there were no occurrences recorded that fell within the remit covered by the Anti Money Laundering Policy, approved by Operation Instruction in 2011. COSEC internally distributed information relating to money laundering received from the Insurance Supervisor and Pension Fund Authority. In 2017, anti-money laundering was covered in training activities provided to new employees as part of their induction and was also part of raising awareness of the Code of Conduct.

The topic of Anti-fraud policies and combatting money laundering was the subject of a stand-alone report produced in line with the requirements established in articles 19 and 20 of Regulatory Norm number 14/2005-R and Circular number 1/2017.

140 In 2017, the human resources policies used in previous years were applied, with a view to consolidating the increase in productivity and the increase in the Company's degree of competitiveness. In this regard, several processes were set in motion to rotate staff internally, and this resulted in improved management of human resources potential as well as bringing into focus training and development for employees.

By the end of the year, there were 135 active personnel, and 78% of these employees hold a higher level academic qualification. The structure of the Company remained the same, due to the stabilization in personnel, employees are 45 years old on average with a length of service averaging 16 years.

With the intent of promoting the personal and professional development of employees, as well as needing to roll out new practices to be implemented in Company processes, several internal and external training courses were developed. In e-learning format several technical and behavioural competencies were covered, and overall, 4,518 hours of training took place, with every employee involved.

With the objective of ensuring high levels of commitment and satisfaction and to give visibility to the value added of the company, the employee 'Social Report' was developed and distributed to each employee. Two events were organised to share strategic information and these included the participation of the Executive Committee and all employees with a view to creating a greater involvement of all with the actions for change currently underway in the company.

In 2017, COSEC's activities were mainly concerned with rolling out a group of initiatives designed to increase the awareness of the export community of the importance of export credit insurance, financial insurance, bond insurance, and investment insurance with State support.

In this context, COSEC took part in several conferences and seminars. Several partnerships with business associations, banks and universities were brokered, with a view to sharing more widely information on insurance products designed to insure exports and Portuguese investments, with State support.

The responsibilities shouldered by the State in relation to the support given to export activities, witnessed a sharp increase in 2017 when compared to the previous year. This increase (21%) is mainly due to the coverage of financing export operations, but also the coverage dynamic of numerous short-term exports, of relatively small value, to higher risk markets. In addition, there was interest in coverage of bond insurance for new markets.

With respect to financial credits insurance – where there is a greater volume of coverage – the increment took place because of the issue of two policies under the umbrella of the Portugal Angola Convention, after a long period of no framework of new operations, and its guaranteed value has now risen to 128.5 million euros. In 2017, a total of 9 new proposals were submitted valued overall at around 460 million euros. It is hoped that these will be incorporated into policy during 2018. It should be mentioned that at the end of 2017, 13 policies were active, amounting to 250 million euros.

When it comes to export credit insurance, a ninth consecutive policy period of the Line of Insurance Credit for Short-Term Exports was renewed, with a total annual allocation of 250 million euros. These funds support short-term exports, particularly for small and medium size export enterprises exporting to non-negotiable risk markets, that is, markets outside the European Union and to high GDP OECD countries. Most applicants are found in this line of credit (1672) with the highest number of policies issued (970) and the assumed value rose to 176 million euros, leveraging a volume of exports valued at 814 million euros. When compared to the previous year, there was a slight drop of 9% in relation to the assumed value, mas there was an increase in the number of firms supported. This figure rose to 456 firms (as opposed to 378 in the previous year), or in other words, a jump of 21% above figures for 2016. This shows that there is still interest in this Line which is seen as attractive to support coverage for higher risk markets. The largest exposure is found in Angola, Morocco and Brazil.

In order to complement political risk associated with global short-term policies, further responsibilities were assumed amounting to 11.8 million euros, particularly to support the sector of ship repair.

As to bond insurance, responsibilities were assumed in 5 operations, valued at a total of 18 million euros. The vast majority of the coverage this year is tied to extensive works in Honduras.

When it comes to the Mozambique Credit Line (300 million euros) the consolidation of 10 current polices into one singles policy was concluded, bringing uniformity to the reimbursement plan to pay for the responsibilities left open in the value of 240 million euros.

The total assumed responsibilities for the group of insurances with State Guarantee, grew in 2017 to 334 million euros.

The sectors that most benefitted from support given though insurance with State Guarantee were: the construction industry, public works, manufacturing industry, food products and drinks industry.

The processed net premiums resulting from this State associated activity is valued at 11.8 million euros and this reverted directly to the Treasury. This represents a sharp increase of 362% in comparison to 2016. This was influenced by the issue of the abovementioned financial credit insurance.

The prevailing default is seen essentially in the short-term coverage falling within the scope of the line of insurance of export credits, with most cases occurring in the markets of Venezuela and Angola, given the difficulties faced in making payments overseas, given the nature of both political and economic risks. Claims paid out rose to 32.5 million euros (+158% on 2016).

In the recovery of claims, COSEC recorded a total amount of 1.7 million euros (+99% more than in 2016) as a direct result of the company's diligence. In addition, claims recovery linked to bilateral rescheduling agreements, amounted to 23.7 million euros.

In terms of managing the portfolio, as at 31 December 2017, 952.8 million euros were active, distributed over 939 policies across every type of insurance with State Guarantee, with a slight rise of 1% when compared to the portfolio of the previous year. Portuguese-speaking African countries accounted for, as at 31 December 2017, 62% of all of these responsibilities.

142 In the context of international relations protocols of cooperation were established with counterparts in Iran and India. The existing partnership with Bancomext of Mexico was strengthened.

COSEC also took part in official trips overseas, in particular travelling to Mexico and Macau.

COSEC returned to international meetings held by the European Union Council Export Credit Groups, and OECD, and the Participants Groups of the OECD 'Consensus', including taking part in working groups developed by the technical subgroups, primarily in expert technical meetings on Country-Risk, Premiums, Environment. COSEC along with the Treasury and Finance Directorate General (TFDG) formed part of a Portuguese delegation to ensure Portugal's representation at the abovementioned meetings.

In the area of work developed as part of the European Union Working Group, Greece continued to draw benefits from the possibility of concessions with regards to commercial and political risk coverage with a maximum term of under 2 years, directed at public and private buyers. This scheme is through programmes of official support extended by the Member States.

With relation to works developed in the scope of the disciplines established by the OECD Consensus, on 1 February 2017, a change took effect in the system of premiums concerning the fixing of rules with reference to the market (non-classified countries). The new version of the Consensus will be incorporated in the Union's legislative archive awaiting a delegation act and with binding effects for the Member States. The debate continued on reform of the reference rate system for commercial operations (the CIRR rate) and on the possibility of enlarging the application of the rail accord for the sector.

In 2017, the activities that fall under the International Working Group continued. This International Working Group was set up in 2012, and is designed to establish fundamental concepts necessary to allow for agreements on horizontal aid, namely in the ship building industry. The ultimate aim is to establish international aid on export credits that are likely to be accepted and applicable to a wider group of countries beyond the OECD. These countries would include the major exporting nations, including China, Brazil, India, Russian Federation and South Africa.

In 2007 picked up pace across the world with a gross estimate of 3.7%. Projections for 2018 and 2019 have since been increased by 0.2 p.p. to stand at 3.9%. This revision reflects the intensification of the impact anticipated from the changes in tax policy recently approved in the United States.

According to the International Monetary Fund, growth in advanced economies will slow to 2% in 2018. This is on the back of expectations that growth in both Japan and the Euro Zone will be slacker than in 2017. These prospects factor in very gradual move away from monetary incentives on the part of the central banks of advanced economies. They also assume continuation of positive dynamics in the labour market. In tandem, the main raw materials, specifically crude oil, are likely to trend upwards pretty gradually. This will play a part in damping inflation rises. The emerging economies in 2018 look likely to grow by 4.9%, 0.3 p.p. that in 2017.

Among the uncertainties there are a considerable cluster of risks that could undermine global growth. Among these are geopolitical factors such as the increase in tension with North Korean; commercial tension between china and the USA or changes in the NAFTA agreement, along with the Brexit negotiations or the Catalan issue or elections in Italy.

In the Euro Zone, prospects for growth in 2018 continue positive. The zone is still underpinned by the support of monetary policy and robust external demand. The end of the long-term debt purchase programme could well cause increased financing costs to the economy though this seems a relatively manageable risk, to the extent that the support of the central bank will continue through the policy of re-investment of maturing debt and low interest rates.

For Portugal, the latest projections from the Bank of Portugal pint to economic expansion across the two nest years with the 2.6% increase in 2017, economic activity will continue with a pattern of growth for two more years although the rhythm will slow (2.3% in 2018, 1.9% in 2019 and 1,7% in 2020). GDP growth will be very close to the average for the Euro Zone in the near future.

Exports of goods and services look likely to grow robustly in the near future although not to the point of the 7.7% expected for 2017. This path reflects a slight slowing of growth in external demand during 2019-2020 along with a steady fall in market share.

Private consumption will remain relatively stable and below the variation in GDP in the near future. In average terms it is expected that growth in private consumption between 2017 and 2020 will be in line with real disposable income, functioning in tandem with an overall stable savings rate.

The labour market is likely to continue recovery, with an expected steady fall in the unemployment rate.

Inflation went up substantially in 2017 coming in with a projected annual rate of 1.6%. For 2018 this should fall to around 1.5 %.

The aim of COSEC is to be ever closer to its clients and ever more responsive to their expectations, providing innovative solutions leading to a kore agile response to their needs. To ensure this closeness to clients, the company has a digital transformation plan which was started in 2017 and will be concluded in 2020. This will include very department and will buttress the levels of service for clients.

The favourable economic prospects for 2018 allow for a view that the company will continue to operate in a context of low claims and high competitiveness, similar to 2017.

In terms of commercial strategy and the policy of underwriting risk, the company intends to continue with sustainable growth to its client portfolio and risk exposure, both in the domestic and the external market, working hand in hand with its clients in developing their operations.

144 Framed by the Policy of Remuneration, approved in February 2016 and confirmed by the AGM on 31 of March 2016, the structure of remuneration of the members of the Governing Bodies and the criteria of attribution of a variable component to the Executive Members of the Board of Directors in force are the following:

1. Remuneration structure

Board of Directors

Chairman

Fixed remuneration consisting of monthly gross salary (14 months to be paid), such an amount being approved by the Remuneration Committee.

Non-Executive Members

No remuneration is paid.

Chief Executive Officer and Executive Board Members

Fixed remuneration consisting of monthly gross salary (14 months to be paid), such an amount being approved by the Remuneration Committee.

Variable remuneration, of amount and criteria fixed annually by the Remuneration Committee.

A contribution of up to 15% of the annual fixed gross remuneration, may be included, to be paid into a Supplementary Retirement Plan for Disability, Old Age and of Survivor (Article 19 of the Company Statutes; Regulation approved in the AGM of 21 March 1994), as decided by the Remuneration Committee.

Chairman and Members

Fixed remuneration consisting of monthly gross salary (12 months to be paid), such an amount being approved by the Remuneration Committee.

The Board of the AGM

Chairman, Deputy-Chairman and Secretary

Attendance voucher, such an amount being approved by the Remuneration Committee.

Statutory Auditor

Remuneration according to the contract covering services of legal certification of the accounts.

2. Criteria for attribution of the variable part of the remuneration of the Chief Executive Officer and Executive Members of the Board

The variable part of the remuneration of the Chief Executive Officer and other Executive Members of the Board is set each year by the Remuneration Committee, in line with the criteria fixed by this Committee.

3. Other points

All expenses and costs related to members of the Governing Bodies (Board of Directors, Supervisory Board and General Assembly) will be either directly supported by the Society or charged to it.

No compensation is liable in the case of removal from office.

Given the size and complexity of the company and the structure of the remunerations, alignment of the interests of Members of the Governing Bodies with the interests of the Company is considered to be sufficiently endured.

Framed by the Remuneration Policy, approved in 2016, the remuneration structure in force in 2016 for 1st Line Directors and those responsible for the Key Functions of Internal Audit, Risk Management and Actuarial and Compliance of COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, S.A. was the following:

1. Employees covered

Employees with Departmental Posts, occupying the 1st line of reporting to the Executive Committee;

Those responsible for the key functions of Internal Audit, Risk Management and Actuarial and Compliance, hereinafter referred to as responsible for key functions.

2. Structure of remuneration

The remuneration of 1st Line Directors and those responsible for key functions is composed by one fixed part – fixed remuneration – and, when so decided by the Executive Committee, by a bonus, hereinafter called variable remuneration.

The annual fixed remuneration to be paid to each First Line Director and those responsible for key functions is what derives from the application of the labour contract for each of these employees and the applicable terms of the Collective Labour Agreement (CCT) in force for the insurance sector.

The variable remuneration is paid in cash, without deferral, at a date up to the end of the first half year following the fiscal year to which it relates, with the attribution and the amount subject to a decision of the Executive Committee.

2.1 Variable component

The Executive Committee defines annually the overall value of this variable component for all COSEC employees, taking into account a number of factors, particularly the Company's pre-tax results.

Also fixed annually by the Executive Committee is that part of the overall figure which will be attributed to 1st Line Directors and those responsible for key functions.

The decision over the variable remuneration to be paid to each 1st Line Director and to those responsible for key functions, which is also within the Executive Committee remit, is based on the following

criteria among others:

- Level of responsibility of each Director and those responsible for key functions;
- Performance of COSEC;
- Collective Performance of their own Department, when applicable;
- Individual Performance;
- Compliance with the norms, regulations and external and internal procedures applicable to the activity of COSEC and its Code of Conduct.

3. Other benefits

First Line Directors and those responsible for key functions benefit from an individual retirement plan, of defined contribution, under the terms set out in the Collective Labour Agreement (CCT) in force for the insurance sector.

4. Disclosure and updating

The current information concerning First Line Directors and those responsible for key functions is set out in the Remuneration Policy approved by the Company in February 2016, and reviewed in October 2017 in the Management Report of COSEC, is published on the COSEC website and accessible for consultation by all.

The Remuneration Policy is reviewed annually by the Executive Committee of the Board of Directors of COSEC.

146 The Board of Directors would like to express its gratitude to all those who collaborated with it in the year under review, with special reference to:

The Employees, for their continued commitment and demonstrated dedication as well as for results achieved by the Company;

The Clients, for their choosing the Company's services;

The Insurance Brokers and Agents for their support and aftersales service to clients;

The Supervisory Authority for Insurance and Pension Funds (Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões) and the Portuguese Insurance Association (Associação Portuguesa de Seguradores) for the cooperation received within their remits;

The members of the Supervisory Board and the organisation of the AGM for their contribution and monitoring of Company activity;

The Board of Directors would also like to thank the shareholders, Euler Hermes and BPI, for their unwavering support to the development of COSEC activities;

The Board of Directors expresses on behalf of the Company his gratitude to Mr. José Miguel Gomes da Costa for his valuable collaboration over the 24 years as Chairman of the Board of Directors, leading the development of COSEC, either for its technical capacity as well as its solvency and to Dr. Gerd Uwe Baden for his important contribution to the management of COSEC as non-executive member of the Board of Directors, who ceased their functions on the 8th May 2017.

Taking into account:

- That the Legal Reserve has already reached the value of COSE equity, in accordance with Article 62 of Law no. 147/2015, of 9 September;
- The stipulations in the Capital Management Policy of COSEC.


The Board of Directors proposes the net result of the year 2017, in the amount of **7.948.449,05 Euros**, to be entirely distributed to the Shareholders.

Lisbon, 23 February 2018

The Board of Directors



Maria Celeste Hagatong
(Chairman)



Thierry Etheve



Berta Maria Nogueira Dias da Cunha



José Vairinhos Gonçalves



Paolo Cioni



Pedro da Silva Fernandes

SEDE LISBOA

Av. da Liberdade, 249, 6º piso
1250-143 Lisboa

DELEGAÇÃO PORTO

R. Gonçalo Sampaio, 329, 3º
4150-367 Porto

ESCRITÓRIOS

Aveiro, Braga, Faro, Leiria,
Setúbal e Viseu

CONTACTOS

T (+351) 217 913 700

F (+351) 217 913 720

cosec@cosec.pt

www.cosec.pt

