



# 2010

**VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.**

**Relatório e Contas 2010**

**VICTORIA**  
Uma empresa do Grupo Segurador **ERGO**.



2010

2

**VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.**

**VICTORIA – Seguros, S.A.**

**VICTORIA – Seguros de Vida, S.A.**

**2010**

**Relatório e Contas**

**81.º ano de actividade da**

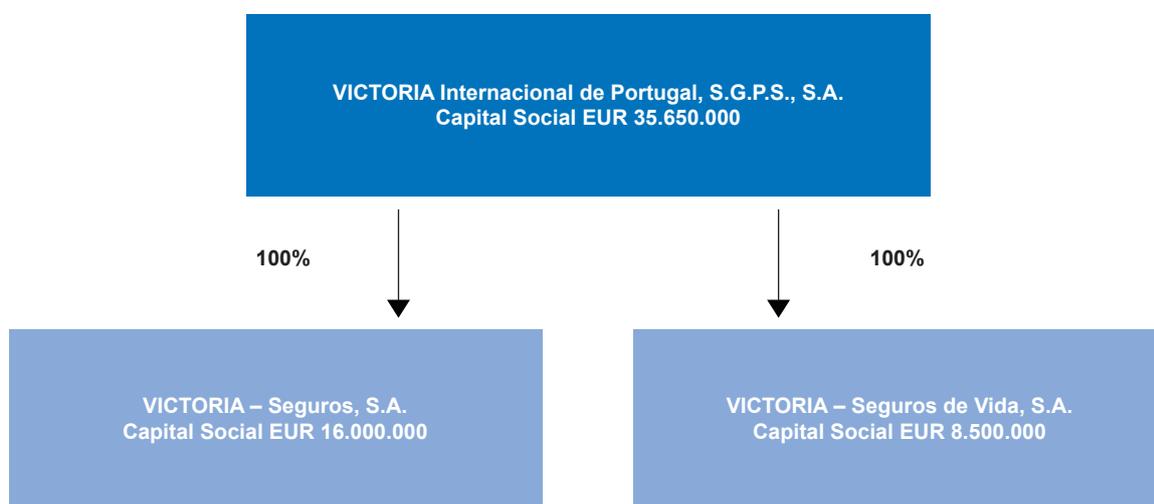
**VICTORIA em Portugal**

**Relatório e Contas aprovadas em AG a 25 de Março de 2011**

## Índice

|     |   |
|-----|---|
| 6   | Órgãos Sociais  |
| 12  | Relatório Consolidado do Conselho de Administração                              |
| 30  | Balanço Consolidado em 31.12.10 e 31.12.09                                      |
| 32  | Demonstração Consolidada dos Resultados em 31.12.10 e 31.12.09                  |
| 34  | Demonstração Consolidada do Rendimento Integral em 31.12.10 e 31.12.09          |
| 35  | Demonstração Consolidada de Fluxos de Caixas em 31.12.10 e 31.12.09             |
| 36  | Demonstração Consolidada de Variações do Capital Próprio em 31.12.10 e 31.12.09 |
| 38  | Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09          |
| 117 | Certificação Legal de Contas  |
| 120 | Relatório e Parecer do Conselho Fiscal  |

## O Grupo VICTORIA em Portugal



## A VICTORIA em números

|  | 2010        |
|--|-------------|
| Prêmios de contratos de seguro e de entregas para contratos de investimento e contratos de prestação de serviços | 151.779.671 |
| Prêmios Brutos Emitidos  | 143.154.273 |
| Rendimentos de Investimentos   | 10.782.641  |
| Custos com Sinistros   | 111.614.882 |
| Variação das Provisões Técnicas  | (53.428)    |
| Participação nos Resultados  | 2.166.063   |
| Provisões Técnicas e Provisões para Outros Riscos e Encargos   | 386.459.817 |
| Volume Total do Balanço  | 448.008.857 |

## Órgãos Sociais - VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.

### Mesa da Assembleia Geral

**José António Pinto Ribeiro**

Presidente

**J. A. Pinto Ribeiro & Associados, Sociedade Advogados**

(representada por Diogo Pereira Duarte)

Secretário

### Conselho de Administração

**Bernd Knof**

Presidente

**Thomas Hans Schirmer**

Vice-Presidente

**Patrick Schwarz**

Administrador Delegado

**Donald Gambardella**

Vogal

**Francisco Campilho**

Vogal

## Órgãos Sociais - VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.

### Conselho Fiscal

**João de Lara Everard**  
Presidente

**José António Almaça**  
Vogal

**Luís Henriques**  
Suplente

### Revisor Oficial de Contas

**KPMG & Associados – S.R.O.C., S.A.**  
(representada por Ana Dourado)

**Jean-éric Gaing**  
Suplente

## Órgãos Sociais - VICTORIA – Seguros, S.A.

### Mesa da Assembleia Geral

**José António Pinto Ribeiro**

Presidente

**J. A. Pinto Ribeiro & Associados, Sociedade Advogados**

(representada por Diogo Pereira Duarte)

Secretário

### Conselho de Administração

**Bernd Knof**

Presidente

**Thomas Hans Schirmer**

Vice-Presidente

**Patrick Schwarz**

Administrador Delegado

**Donald Gambardella**

Vogal

**Francisco Campilho**

Vogal

## Órgãos Sociais - VICTORIA – Seguros, S.A.

### Conselho Fiscal

**João de Lara Everard**  
Presidente

**José António Almaça**  
Vogal

**Luís Henriques**  
Suplente

### Revisor Oficial de Contas

**KPMG & Associados – S.R.O.C., S.A.**  
(representada por Ana Dourado)

**Jean-éric Gaing**  
Suplente

## Órgãos Sociais - VICTORIA – Seguros de Vida, S.A.

### Mesa da Assembleia Geral

**José António Pinto Ribeiro**

Presidente

**J. A. Pinto Ribeiro & Associados, Sociedade Advogados**

(representada por Diogo Pereira Duarte)

Secretário

### Conselho de Administração

**Bernd Knof**

Presidente

**Thomas Hans Schirmer**

Vice-Presidente

**Patrick Schwarz**

Administrador Delegado

**Donald Gambardella**

Vogal

**Francisco Campilho**

Vogal

## Órgãos Sociais - VICTORIA – Seguros de Vida, S.A.

### Conselho Fiscal

**João de Lara Everard**  
Presidente

**José António Almaça**  
Vogal

**Luís Henriques**  
Suplente

### Revisor Oficial de Contas

**KPMG & Associados – S.R.O.C., S.A.**  
(representada por Ana Dourado)

**Jean-éric Gaing**  
Suplente

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

Nos termos do Artigo 508º-A do Código das Sociedades Comerciais, do disposto no Decreto-Lei n.º 147/94 de 25 de Maio e dos Estatutos, submetemos à apreciação da Assembleia Geral o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras do exercício de 2010. Estes elementos referem-se às seguintes sociedades:

VICTORIA Internacional de Portugal S.G.P.S., S.A.

VICTORIA – Seguros, S.A.

VICTORIA – Seguros de Vida, S.A.

### 1. Enquadramento da Actividade

#### 1.1 Situação Económica Internacional

Após a crise económica que teve origem no final de 2008 e da reacção generalizada que quase paralisou o sistema financeiro no início do ano seguinte, o ano de 2010 apresentou-se como um ano de recuperação.

A economia global apresentou um crescimento económico de 5,0% face aos -0,6% registados no ano anterior, embora tenham existido fortes assimetrias regionais. O crescimento económico foi suportado por um apoio incondicional dos principais bancos centrais, que além de terem mantido as taxas de juro em níveis mínimos, injectaram liquidez através de uma política monetária expansionista. Porém, foi este apoio que gerou uma subida acentuada nos preços das matérias-primas e criou também as condições para a crise da dívida soberana na Europa.

O crescente recurso a dívida dos países europeus levou os investidores a questionar a sustentabilidade desse endividamento, o que veio a originar uma subida gradual dos prémios de risco dos países mais vulneráveis nomeadamente nos países geograficamente periféricos. À medida que as dificuldades de financiamento se agravaram, a União Europeia (EU), em conjunto com o Fundo Monetário Internacional (FMI), foi obrigada a criar um plano de apoio e a afirmar publicamente a defesa do Euro. A Grécia e Irlanda foram sucessivamente obrigadas a recorrer a este plano, enquanto que Portugal, Espanha e Itália registaram subidas acentuadas nos prémios de risco exigidos pelos investidores.

A área Euro saiu da recessão, embora com um crescimento modesto de 1,7% (2009: -3,6%). Também aqui a expansão não se distribuiu de forma generalizada pelos diferentes países. A Alemanha apresentou-se como motor da economia europeia, registando um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 3,5%. A Espanha, a Irlanda e a Grécia fecharam o ano em recessão com evoluções do PIB de respectivamente -0,2%, -0,4% e -4,0%. A inflação manteve-se dentro dos limites definidos pelo Banco Central Europeu (BCE), embora tenha subido de 0,3% para 1,6%. A taxa de juro referência da área euro permaneceu nos 1,0%.

A economia americana inverteu o ciclo e registou um crescimento económico de 2,8% face a uma queda de 2,6% em 2009. A inflação regressou a terreno positivo, subindo de -0,4% para 1,6%. A Reserva Federal manteve a taxa de juro directora no mínimo histórico de 0,25%.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 1.2 Situação Económica Nacional

Em Portugal, verificou-se um crescimento de 1,4% do PIB face à contracção de 2,7% registada no ano anterior. Este crescimento foi impulsionado pelo sector exportador mas foi também influenciado pela antecipação de compras de bens duradouros na sequência dos aumentos de IVA em Julho e em Janeiro do corrente ano. Se no primeiro trimestre a economia cresceu 1,1%, a tendência foi de desaceleração nos trimestres subsequentes para o que contribuíram as medidas de consolidação orçamental introduzidas na segunda metade do ano.

O endividamento externo português, sinal de ausência de poupança no conjunto da economia (particulares, empresas e administração pública), continuou elevado registando uma ligeira redução para 9,2% face aos 9,5% de 2009. Esta evolução resulta do abrandamento da procura interna que se traduz numa nova redução do investimento, já que a poupança interna também se reduziu, encontrando-se em valores mínimos históricos.

A taxa de inflação voltou a registar valores positivos, passando dos -0,9% registados em 2009 para 1,4%. Este aumento de preços foi influenciado pela melhoria da conjuntura a nível global que se traduziu num aumento das perspectivas de crescimento das principais economias mundiais e numa recuperação do comércio internacional. Após a queda significativa em 2009, os preços do petróleo registaram uma correcção acentuada assim como os preços das matérias-primas.

Em média, em 2010 a taxa de desemprego situou-se em 10,8%, o que se traduziu por um acréscimo de 1,3 pontos percentuais (p.p.) face ao ano anterior. A população desempregada situou-se em 620 mil indivíduos, tendo aumentado 17,3% em relação ao anterior. A percentagem de desemprego de longa duração aumentou dos 46,4% registados em 2009 para cerca de 53,4% do total da população desempregada.

### 1.3 Mercados financeiros

Em 2010, os investidores, preocupados com a solidez das finanças públicas dos vários países da União, elegeram a dívida pública alemã como activo de refúgio. Apesar do excelente desempenho da economia alemã e potencial sobreaquecimento económico, a *yield* das obrigações a 10 anos desceu assim de cerca de 40 pontos base (p.b.) para cerca de 2,7%. Em Portugal, o rendimento das Obrigações de Tesouro registou uma subida superior a 253 p.b. para 6,60%. O *spread* entre a dívida portuguesa e a alemã atingiu o valor mais alto desde a fundação do Euro, chegando a registar um diferencial de 450 p.b.

O índice de Obrigações de Dívida Pública (*EFFAS EuroMarket Tracker All > 1 yr Total Return*) valorizou-se 0,9%. O mercado de dívida de empresas teve mais um ano positivo, tendo o índice *Merrill Lynch Global Broad Market Corporate EUR* registado uma valorização superior a 7%.

Os mercados accionistas apresentaram rentabilidades positivas nos Estados Unidos e negativas na Europa e Japão. O índice norte-americano S&P 500 subiu 12,8%, enquanto que o índice EuroStoxx 50 recuou 5,8%. No Japão o índice Nikkei 225 registou uma variação negativa de 3,0%.

Após ter registado uma subida superior a 84% em 2009, o crude voltou a apreciar-se e encerrou o ano perto dos 100 dólares por barril (2009: 77,2 dólares).

A moeda europeia registou alguma volatilidade durante o ano, cotando entre um máximo de 1,45 e um mínimo de 1,20 dólares/euro. Porém encerrou a valer 1,34 dólares/euro, face aos 1,40 do final do ano anterior.

### 1.4 Mercado segurador

Em 2010, a actividade seguradora recuperou o ritmo de crescimento tendo-se registado para a globalidade da produção de seguros (prémios para contratos de seguros e entregas para contratos de investimento e de prestação de serviços) um crescimento de 13,0% (2009: quebra de 5,3%) extensível aos ramos Vida e Não Vida.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

A expansão do segmento Vida de 17,2% (2009: -5,2%) pode ser enquadrada no contexto de uma maior apetência do mercado por produtos com risco mais reduzido e que apresentem características de capital e rendimento garantidos. Também nos Ramos Não Vida se registou, ainda que marginal, um crescimento de 0,9% (2009: -4,4%) o que se traduz numa inversão da tendência de desaceleração que se vinha verificando nos últimos anos. Para este comportamento continuou a contribuir sobretudo o ramo Saúde que registou novamente um forte crescimento de 6,5% (2009: 3,5%) mantendo desta forma o dinamismo desta linha de negócio. Os ramos de Riscos Múltiplos com um crescimento de 3,6% e de Responsabilidade Civil Geral com 3,6% também contribuíram para esta expansão. O ramo Automóvel registou um crescimento marginal de 0,4% mas que convém realçar, uma vez que corresponde a uma recuperação face às práticas tarifárias mais agressivas de anos anteriores. No entanto, temos que referir que pelo quarto ano consecutivo o ramo de Acidentes de Trabalho registou uma nova quebra 4,1% (2009: -9,1%).

Tendo em conta o comportamento da receita assim como as situações de sinistralidade adversa, como as tempestades que assolaram a ilha da Madeira em Fevereiro de 2010, é expectável um agravamento da taxa de sinistralidade dos ramos Não Vida. De acordo com a informação disponível neste momento, este agravamento terá atingido cerca de 1,0 ponto percentual situando-se o rácio de sinistralidade líquido em 74,7% (2009: 73,7%). O rácio combinado líquido deverá ter registado um agravamento de 0,8 p.p., situando-se em 103,4% (2009: 102,6%).

Quanto ao enquadramento legal e regulamentar, 2010 foi novamente um ano com muitos projectos, ainda que nem todos concretizados mas já com efeitos práticos. Dos vários assuntos tratados gostaríamos de realçar os seguintes:

- o registo dos contratos com beneficiários em caso de morte assim como as alterações aos regimes jurídicos dos seguros de Vida associados ao crédito à habitação e dos Acidentes de Trabalho, já iniciados no ano anterior continuaram a exigir um esforço acrescido de adaptação por parte da actividade seguradora;
- a realização do quinto Quantitative Impact Study (QIS), que decorreu entre os meses de Julho a Novembro, permitiu testar várias matérias do projecto Solvência II e deste modo recolher contributos para a discussão em curso no seio da Comissão Europeia do processo de redacção das medidas de implementação do futuro regime de solvência aplicável a todas as empresas de seguros a operar na União Europeia.

- Os projectos de seguro de saúde vitalício e do sistema de cobertura de risco sísmico conheceram alguma evolução com a publicação, para consulta, dos ante-projectos de propostas legislativas que suscitaram uma profunda análise por parte da actividade tendo sido devidamente comunicadas as questões que constituem discordância de fundo por parte do sector e que ainda subsistem nessas propostas.

### 2. Actividade da VICTORIA em 2010

#### 2.1 Actividade da empresa

No seguimento das medidas já concretizadas, no âmbito do projecto Apollo11, com o objectivo de expansão a 3 anos posicionando a empresa como a primeira escolha dos nossos agentes, procedemos em Abril a uma reorganização interna. Foi implementada na área técnica um modelo de maior especialização, criando uma área técnica de Vida e uma área técnica de Não Vida. Na área técnica de Não Vida foram criadas áreas de responsabilidade por linha de negócio. A nova organização destas áreas visou garantir uma optimização dos recursos, apostando em know-how específico para as diversas áreas de negócio. Mantivemos a organização funcional transversal a nível administrativo implementada desde 2007 com o departamento de operações. Por outro lado, foi alterada a estrutura da área de marketing incorporando o planeamento, o controlo e a informação de gestão, permitindo uma maior especialização nestas áreas.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

Numa envolvente económica e sectorial menos favorável, não seria possível efectuar todos os investimentos previstos sem reduzir os custos de uma forma acentuada. Na sequência desta necessidade foi possível, ao abrigo da reestruturação, otimizar algumas estruturas, o que levou à redução do número de pessoas adstritas a várias áreas. A decisão de alinhar a estrutura foi uma decisão difícil de tomar mas imprescindível para conseguir criar as condições para o desafio de desenvolvimento e crescimento da empresa.

Nesse desafio, muitas etapas foram ultrapassadas em 2010, nomeadamente:

- a quase duplicação do número de mediadores activos (isto é, aqueles que nos trazem em média 4 apólices por mês) mostra que estamos no caminho certo a nível comercial;
- registámos um aumento do número de contratos novos, de apólices em carteira e de volume de vendas (Prémios Brutos Emitidos) em Ramos Reais;
- a boa coordenação entre as várias áreas permitiu que montássemos rapidamente uma resposta adequada aos sinistros do temporal da Madeira, traduzindo-se num serviço de elevada qualidade, reconhecido pelos nossos clientes e agentes;
- apesar dos atrasos registados inicialmente, o lançamento em Outubro do novo produto Automóvel;

- o novo WebPortal que potenciou o relacionamento de parceria com os nossos agentes;
- a melhoria na gestão de sinistros de Saúde;
- a realização de efectivas medidas de poupança.

Lançámos no mês de Julho o projecto que denominámos E<sup>2</sup> - Entusiasmo na Excelência que permitiu alinhar os comportamentos e atitudes de todos os colaboradores, numa lógica de pro-actividade, espírito de equipa e vontade de garantir uma prestação excelente em todas as actividades em que estivermos envolvidos. Este projecto é mais uma peça num conjunto de medidas que nos vai permitir criar a VICTORIA do futuro.

### 2.2 Prémios e entregas

Os Prémios Brutos Emitidos (PBE) registaram globalmente um crescimento acima da média do mercado segurador em consequência da expansão da rede comercial de que são exemplo a abertura de duas novas delegações em 2010 e o reforço dos quadros da empresa com 13 novos técnicos comerciais desde Junho de 2009. Este investimento traduz-se numa maior cobertura da rede interna e levou não só a um crescimento do número de agentes activos acima referido, como também a um incremento da produtividade comercial.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

Deste modo, o volume de PBE atingiu 143.154.273 Euros (2009: 130.819.864 Euros) evidenciando um crescimento de 9,4% (2009: decréscimo de 2,7%).

O volume global de prémios de contratos de seguro e de entregas para contratos de investimento e contratos de prestação de serviços foi assim de 151.779.671 Euros (2009: 140.332.305 Euros), reflectindo um aumento de 8,2% (2009: decréscimo de 4,7%) face a 2009. Mantendo a tendência dos últimos anos, a quota-parte dos seguros de particulares registou um aumento para 60,8% (2009: 57,0%). A repartição dos prémios entre os diversos ramos foi a seguinte:

Quadro 1 - (Unidade: Euros)

| Prémios e entregas                      | 2010                | %             | %             | 2009                | %             | %            | Var 10/09    |
|---|---------------------|---------------|---------------|---------------------|---------------|--------------|--------------|
| <b>VIDA</b>                             | <b>42.383.243 €</b> | <b>100,0%</b> | <b>27,9%</b>  | <b>43.408.653 €</b> | <b>100,0%</b> | <b>30,9%</b> | <b>-2,4%</b> |
| Contratos de seguro                     | 36.663.014          | 86,5%         | 24,2%         | 38.508.286          | 88,7%         | 27,4%        | -4,8%        |
| Contratos de investimento               | 5.720.229           | 13,5%         | 3,8%          | 4.900.366           | 11,3%         | 3,5%         | 16,7%        |
| <b>NÃO VIDA</b>                         | <b>109.396.429</b>  | <b>100,0%</b> | <b>72,1%</b>  | <b>96.923.654</b>   | <b>100,0%</b> | <b>69,1%</b> | <b>12,9%</b> |
| Acidentes de trabalho                   | 13.882.413          | 12,7%         | 9,1%          | 10.427.685          | 10,8%         | 7,4%         | 33,1%        |
| Acidentes pessoais                      | 3.517.561           | 3,2%          | 2,3%          | 2.640.300           | 2,7%          | 1,9%         | 33,2%        |
| Saúde                                   | 34.037.698          | 31,1%         | 22,4%         | 37.824.427          | 39,0%         | 27,0%        | -10,0%       |
| Contratos de seguro                     | 31.132.528          | 28,5%         | 20,5%         | 33.212.352          | 34,3%         | 23,7%        | -6,3%        |
| Cont. Prest. Serv. Para efeitos contab. | 2.905.170           | 2,7%          | 1,9%          | 4.612.075           | 4,8%          | 3,3%         | -37,0%       |
| Incêncio e outros danos                 | 21.837.772          | 20,0%         | 14,4%         | 20.700.589          | 21,4%         | 14,8%        | 5,5%         |
| Automóvel                               | 31.746.506          | 29,0%         | 20,9%         | 20.557.104          | 21,2%         | 14,6%        | 54,4%        |
| Transportes                             | 3.475.593           | 3,2%          | 2,3%          | 3.967.504           | 4,1%          | 2,8%         | -12,4%       |
| Diversos                                | 898.886             | 0,8%          | 0,6%          | 806.045             | 0,8%          | 0,6%         | 11,5%        |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>151.779.671</b>  |               | <b>100,0%</b> | <b>140.332.305</b>  |               | <b>100%</b>  | <b>8,2%</b>  |

O ramo Vida foi novamente influenciado negativamente pela redução de 5,1% (2009: 14,2%) na emissão de contratos de empresas, embora a emissão de particulares tenha continuado a registar uma diminuição, embora menor, de 1,0% (2009: 7,8%).

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

A redução da produção Vida em 2,4% compara negativamente com o comportamento do mercado onde se verificou uma expansão de 17,2% (2009: queda de 5,6%). Com efeito, o impacto dos resgates e dos vencimentos da carteira de seguros de vida mistos em 2010 estima-se numa redução de 1.540.000 Euros (2009: 1.933.000 Euros) de prémios brutos emitidos.

Relativamente aos contratos de investimento, a receita processada, que corresponde às entregas – prémios – efectuadas pelos tomadores de seguro, registou um incremento de 16,7% (2009: quebra de 16,5%) devido a reinvestimentos, situando-se deste modo em 5.720.229 Euros (2009: 4.900.366 Euros).

Nos ramos Não Vida, e em resultado do reforço do investimento efectuado na rede comercial, a VICTORIA apresenta um excelente desempenho com um aumento global de 12,9% (2009: queda de 2,2%) que se situa acima do crescimento registada no mercado de 0,9% (2009: contracção de 4,4%).

A composição da carteira, que pode ser analisada no quadro acima, reflecte a manutenção do equilíbrio entre os vários ramos Não Vida.

No ramo Saúde e relativamente aos contratos de seguro considerados para efeitos contabilísticos como contratos de prestação de serviços, a receita processada, que corresponde às entregas – prémios – efectuadas pelos tomadores de seguro, registou novamente uma quebra de 37,0% (2009: 34,4%), situando-se em 2.905.170 Euros (2009: 4.612.075 Euros). No ano de 2010 manteve-se a política de rigor na subscrição que se traduziu numa nova redução de 10,3% (2009: 15,1%) nos contratos de empresas, tendo os contratos de particulares registado no entanto um ligeiro crescimento de 0,1% (2009: queda de 3,9%). No total, o ramo registou uma quebra de 10,0% (2009: 11,6%) que continua a comparar negativamente com o crescimento de 6,5% (2009: 3,5%) verificado no mercado.

Em Incêndio e outros danos registou-se um crescimento de 5,5% (2009: diminuição de 1,2%) mantendo-se assim a tendência começada no último trimestre do ano de 2009.

Em resultado do forte investimento no crescimento da rede e de uma tarifa competitiva, o ramo Automóvel manteve um forte crescimento face a 2009 de 54,4% (2009: 24,3%). Este crescimento reflecte também a dimensão da carteira uma vez que o mercado registou no ano um aumento de apenas 0,4% (2009: quebra de 7,4%). Como já se tinha verificado em 2009, o ramo Transportes registou em 2010 uma redução de 12,4% (2009: 9,3%), tendo-se verificado no mercado uma quebra 20,5% (2009: crescimento de 0,7%).

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 2.3 Sinistralidade e Participação nos Resultados

Os custos com sinistros de contratos de seguro alcançaram em 2010 um montante global não consolidado de 111.614.882 Euros (2009: 91.854.160 Euros), reflectindo um aumento de 21,5% (2009: decréscimo de 6,8%).

No ramo Vida as indemnizações globais registaram um decréscimo de 0,2% (2009: crescimento de 13,5%). No entanto registou-se um aumento dos vencimentos de 26,4% (2009: 7,1%) e das indemnizações por morte e invalidez de 15,5% (2009: queda de 26,9%).

Quadro 2 - (Unidade: Euros)

| Custos com sinistros    | 2010               | 2009              | Var 10/09    |
|-------------------------|--------------------|-------------------|--------------|
| <b>VIDA</b>             | 33.188.327         | 33.269.323        | -0,2%        |
| <b>NÃO VIDA</b>         | 78.426.555         | 58.584.837        | 33,9%        |
| Acidentes de trabalho   | 10.339.076         | 2.305.315         | 348,5%       |
| Acidentes pessoais      | 1.015.073          | 292.146           | 247,5%       |
| Saúde                   | 24.957.478         | 28.006.805        | -10,9%       |
| Incêndio e outros danos | 16.770.863         | 10.627.264        | 57,8%        |
| Automóvel               | 24.108.521         | 14.669.643        | 64,3%        |
| Transportes             | 951.828            | 2.559.077         | -62,8%       |
| Diversos                | 283.716            | 124.587           | 127,7%       |
| <b>TOTAL</b>            | <b>111.614.882</b> | <b>91.854.160</b> | <b>21,5%</b> |

Esta evolução foi contudo contrariada por uma redução dos resgates de 22,4% (2009: aumento de 38,4%). As indemnizações no ramo Vida tiveram a seguinte distribuição:

Quadro 3 - (Unidade: Euros)

| Custos com sinistros        | 2010       | 2009       | Var 10/09 |
|-----------------------------|------------|------------|-----------|
| <b>VIDA</b>                 | 33.188.327 | 33.269.323 | -0,2%     |
| Vencimentos                 | 14.696.382 | 11.622.471 | 26,4%     |
| Capitais morte ou invalidez | 3.691.172  | 3.195.650  | 15,5%     |
| Rendas                      | 2.471.786  | 2.411.558  | 2,5%      |
| Resgates                    | 11.887.445 | 15.321.974 | -22,4%    |
| Outras                      | 54.225     | 130.498    | -58,4%    |
| Custos gestão imputados     | 387.317    | 587.173    | -34,0%    |

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

Foram retirados da provisão para Participação nos Resultados 3.911.115 Euros (2009: 4.218.108 Euros), dos quais Euros 3.522.662 (2009: 3.697.129 Euros) foram pagos aos nossos segurados e 388.453 Euros (2009: 520.979 Euros) foram utilizados para aumento dos benefícios.

As Provisões Matemáticas não zillmerizadas registaram um decréscimo no montante de 5.674.253 Euros (2009: 4.685.506 Euros), incluindo o montante de aumento de benefícios mencionado no parágrafo anterior. Como referido nos anos passados, efectuaram-se testes de adequação das responsabilidades.

O valor das provisões matemáticas adicionais para garantia de resgate é de 3.958.488 Euros (2009: 3.439.018 Euros). O valor das provisões para compromisso de taxa registou um aumento para 2.415.470 Euros (2009: 2.182.181 Euros).

Do resultado no Ramo Vida foram atribuídos 3.082.504 Euros (2009: 4.051.695 Euros) à Provisão para Participação nos Resultados. Com esta atribuição, a Provisão para Participação nos Resultados que constituímos a favor dos nossos segurados atinge o valor de 7.207.252 Euros (2009: 8.035.863 Euros).

A Provisão para Participação nos Resultados a Atribuir totalizou 215.595 Euros (2009: 1.050.351 Euros). O apuramento desta provisão foi efectuado com base nos valores da Reserva de Justo Valor e nas percentagens de atribuição de participação financeira atribuída em exercícios anteriores.

Nos ramos Não Vida registou-se um aumento de 33,9% (2009: redução de 15,3%) dos custos com sinistros mas com um comportamento bastante diferenciado entre os vários ramos que se pode analisar no quadro seguinte a partir da evolução das taxas de sinistralidade:

Quadro 4

| Taxa de sinistralidade  | 2010         | 2009         | Var 10/09   |
|-------------------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>NÃO VIDA</b>         | <b>76,3%</b> | <b>64,0%</b> | <b>12,3</b> |
| Acidentes de trabalho   | 76,5%        | 21,7%        | 54,7        |
| Acidentes pessoais      | 29,2%        | 10,5%        | 18,7        |
| Saúde                   | 79,7%        | 83,3%        | -3,6        |
| Incêndio e outros danos | 78,3%        | 50,8%        | 27,5        |
| Automóvel               | 83,8%        | 78,1%        | 5,7         |
| Transportes             | 27,6%        | 63,6%        | -36,0       |
| Diversos                | 33,6%        | 16,7%        | 16,9        |

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

O aumento do rácio de sinistralidade verificado nos ramos reais é explicado pelos seguintes impactos:

- as condições climatéricas adversas verificadas nos quatro primeiros meses do ano de 2010 e dois eventos – Madeira e Xynthia – com influência negativa nos ramos Incêndio e outros danos (IOD) e Automóvel. Em IOD o impacto traduziu-se num aumento de 2,4 Milhões de Euros de custos com sinistros;
- o aumento da frequência na sinistralidade de danos próprios no ramo Automóvel;
- o atraso no lançamento da nova tarifa automóvel que ocorreu em Outubro e portanto com impacto apenas nos últimos dois meses do ano;
- o negócio novo do ramo de acidentes de trabalho com perfil de risco mais agressivo do que esperado.

No ramo saúde, o rácio de sinistralidade situou-se em 79,7%, registando uma melhoria face aos 83,3% de 2009. Para esta evolução contribuíram significativamente:

- a política de subscrição restritiva de contratos grupo durante o período de renovação de 2009/2010 que se traduziu em aumentos tarifários e na não renovação de contratos deficitários;
- o aumento de poupanças nos custos com sinistros em resultado da implementação da metodologia de *Closed File Review* (CFR).

A adequação global das provisões para sinistros é efectuada três a quatro vezes por ano através da aplicação de modelos determinísticos. Os eventuais ajustamentos resultantes desta análise são reflectidos nos resultados da empresa. Realiza-se também o teste à suficiência das provisões, através da aplicação de modelos estocásticos, ainda que este não seja actualmente de carácter vinculativo. Através da aplicação destes modelos constatou-se, que as provisões para sinistros são globalmente suficientes, quer do ponto de vista determinístico, quer do ponto de vista estocástico a 80% de nível de confiança.

Pelo desenvolvimento da estimativa do custo com sinistros constituída no final de cada ano verifica-se ainda que na generalidade dos exercícios se regista um run-off positivo. Este comportamento é validado pelos resultados das análises efectuadas ao custo médio de abertura de sinistros e ao custo de encerramento. Tendo em conta o crescimento acentuado no ramo Automóvel, são ainda elaboradas trimestralmente análises com o objectivo de estudar o comportamento do custo com sinistros para o ramo. O estudo efectuado no encerramento do exercício constata que de uma forma global, existe no encerramento dos sinistros libertação de provisão. Esta situação reflecte a política de prudência, seguida pela companhia, ao nível do provisionamento dos sinistros.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 2.4 Resseguro cedido

A VICTORIA manteve contratos de resseguro com a Munich Re, em Munique, a Swiss Re e a Trans Re em Zurique, a General Re, em Madrid, a GMF (ex. AMF), em Estrasburgo, a John Hancock, em Boston, a Lanforsakringar, em Estocolmo, a Nacional de Reaseguros, em Madrid, a New Re, em Zurique, a Odyssey Re, a Paris Re e a Partner Re em Paris, a R+V Versicherung AG, em Wiesbaden, a Scor Global P&C Ibérica e a Scor Global Life Ibérica, em Madrid. Iniciou contrato com a Hannover Re, em Hannover no tratado proporcional de Incêndio e com a Hannover Re, nas Bermudas, para o CAT XL. Em Assistência, a VICTORIA – Seguros, S.A. manteve contratos com a CARES e a Europ Assistance, ambas em Lisboa. Estamos assim, simultaneamente, a privilegiar relações com resseguradores financeiramente sólidos e a proceder a uma adequada dispersão dos riscos.

Quadro 5 - (Unidade: Euros)

| Resseguro cedido Não Vida  | 2010       | 2009       | Var 10/09 |
|----------------------------|------------|------------|-----------|
| <b>Resultado</b>           | 7.435.651  | 10.305.508 | -27,8%    |
| Prémios adquiridos         | 20.523.765 | 18.526.280 | 10,8%     |
| Comissões                  | -3.269.529 | -3.823.011 | -14,5%    |
| Sinistros e var. provisões | -9.818.585 | -4.397.760 | 123,3%    |

Os sinistros catastróficos caracterizam-se pela sua baixa frequência e grande severidade. Em Portugal, este risco pode advir essencialmente dos fenómenos de natureza sísmica, sendo o resseguro uma das principais formas de mitigação da exposição a este risco. A VICTORIA encontra-se bastante exposta a este tipo de risco dado que cerca de 55% dos capitais seguros em Incêndio e Outros Danos têm esta cobertura. O rácio de cedência é bastante superior ao valor médio do mercado condicionando desta forma os resultados desta linha de negócio.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 2.5 Custo por natureza a imputar

Os custos por natureza a imputar, não consolidados, atingiram em 2010 um montante de 27.358.727 Euros (2009: 28.221.152 Euros), representando uma quebra de 3,1% (2009: crescimento de 0,2%). Como referido no relatório do ano passado, o comportamento evidenciado em 2010 pelas rubricas de custos só foi possível devido ao projecto de contenção de custos implementado a partir de Junho de 2009 e no qual se definiram nomeadamente novas regras de contratação que terão efeito também nos próximos anos. O aumento dos custos com pessoal está relacionado não só com o projecto de dinamização de vendas iniciado em 2009 como com os custos da reorganização interna efectuada em 2010 em que conseguimos otimizar algumas estruturas o que levou a uma redução do número de pessoas adstritas a algumas áreas. Como referido anteriormente, o alinhamento da estrutura foi imprescindível para conseguir criar condições que permitam desenvolver a empresa na actual conjuntura de mercado.

Quadro 6 - (Unidade: Euros)

| Custos por natureza a imputar                 | 2010              | 2009              | Var 10/09    |
|---|-------------------|-------------------|--------------|
| <b>Total</b>                                  | <b>27.358.727</b> | <b>28.221.152</b> | <b>-3,1%</b> |
| Custos com pessoal                            | 13.831.209        | 13.531.945        | 2,2%         |
| Fornecimentos e Serviços Externos             | 10.394.847        | 11.243.448        | -7,5%        |
| Impostos e taxas                              | 585.094           | 406.783           | 43,8%        |
| Amortizações                                  | 2.005.518         | 2.362.790         | -15,1%       |
| Juros e Comissões de invest.                  | 542.058           | 676.186           | -19,8%       |
| <b>% Prémios brutos adquiridos e entregas</b> | <b>18,5%</b>      | <b>20,2%</b>      | <b>-1,8</b>  |

### 2.6 Rácio combinado Não Vida

Tendo em conta a evolução das variáveis anteriormente apresentadas, o rácio combinado líquido de resseguro da actividade Não Vida apresentou uma degradação de 9,8 pontos percentuais (2009: melhoria de 12,8 p.p.).

Quadro 7 - (Unidade: Euros)

| Rácio combinado líquido de resseguro | 2010          | 2009          | Var 10/09pp |
|--------------------------------------|---------------|---------------|-------------|
| <b>NÃO VIDA</b>                      | <b>112,6%</b> | <b>102,8%</b> | <b>9,8</b>  |
| Acidentes de trabalho                | 114,3%        | 74,5%         | 39,8        |
| Acidentes pessoais                   | 85,6%         | 46,0%         | 39,6        |
| Saúde                                | 102,6%        | 108,1%        | -5,5        |
| Incêndio e outros danos              | 142,6%        | 113,9%        | 28,7        |
| Automóvel                            | 121,6%        | 110,3%        | 11,4        |
| Transportes                          | 45,1%         | 108,7%        | -63,7       |
| Diversos                             | 92,4%         | 56,3%         | 36,1        |

Face ao nível atingido pelos rácios de sinistralidade do exercício e pelos rácios combinados, foi necessário proceder ao reforço das Provisões para Risco em Curso (PRC) nas linhas de negócio de Acidentes de Trabalho, Incêndio e Outros Danos e Automóvel, tendo sido efectuadas libertações nos ramos Saúde, Transportes e Diversos. Estes movimentos traduziram-se num reforço global das PRC num total de 2.098.181 Euros (2009: 4.338.519 Euros).

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 2.7 Recursos Humanos

No final de 2010 a VICTORIA tinha um total de 306 (82 Vida e 224 Seguros) (2009: 314) empregados. A média etária era de 40,07 (2009: 40,59) anos, a antiguidade média no Grupo era de 11,20 (209: 12,74) anos e a percentagem de colaboradores do sexo feminino era de 52,9 % (2009: 52,2%). Em termos de estrutura de graus de habilitações literárias, em 2010, 46,4% (2009: 38,8%) dos colaboradores possuíam qualificações ao nível do ensino superior universitário.

Em 2010, a VICTORIA manteve e dinamizou o Plano de Contribuição Definida implementado em 2006 relativamente aos benefícios complementares da segurança social, a nível de reforma por invalidez e velhice para os colaboradores admitidos na actividade seguradora após 22 de Junho de 1995 (não abrangidos nesta protecção pelo Contrato Colectivo de Trabalho da actividade). As responsabilidades da empresa para com os seus trabalhadores, quer activos quer reformados, encontram-se financiadas através do Fundo de Pensões VICTORIA e de contratos de rendas vitalícias, e foram calculadas de acordo com as disposições constantes das normas do Instituto de Seguros de Portugal aplicáveis.

O objectivo global do Plano de Formação 2010 visou potenciar a gestão do negócio através da actualização de conhecimentos técnicos e desenvolvimento de competências transversais aos colaboradores. Durante o ano de 2010, a VICTORIA contou com a participação de 194 Colaboradores nas diversas acções de formação, com uma forte incidência nas áreas técnicas de Seguros, bem como nas temáticas ligadas à especialização técnica na actividade seguradora. Dando continuidade ao desenvolvimento do Plano de Formação em Línguas Estrangeiras, nomeadamente na aprendizagem / aperfeiçoamento de Inglês, frequentaram durante o ano em curso, cerca de 55 participantes. Os dados relativos à formação ministrada são os seguintes:

- Total de Horas de formação – 4.242 horas;
- Total de participações - 321, das quais 179 foram asseguradas por formadores internos;
- Áreas predominantes de Formação: formação técnica de Produtos VICTORIA, formação técnica específica do sector segurador (62%), e ainda a formação em Línguas Estrangeiras (34%).

A intervenção da Formação a Canais de Mediação, focalizou-se na formação técnica de seguros/Produtos, assegurando o desenvolvimento de conhecimentos e valências técnicas que concorram directamente para a maximização dos resultados comerciais da VICTORIA.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 2.8 Investimentos

A estratégia de investimentos implementada tem como objectivos a efectiva gestão de risco tendo em conta as características das responsabilidades assumidas. Por outro lado, pretende-se também a utilização eficiente dos recursos de gestão de activos dentro do Grupo e a implementação de uma estratégia de investimento harmonizada. Estes objectivos são atingidos através de uma estreita cooperação entre as áreas de investimento e de actuariado da VICTORIA num comité local de gestão de activos e passivos, por um lado, e por outro pela colaboração com o ERGO e com a gestora de activos MEAG nas reuniões do comité internacional.

A VICTORIA gere a sua actividade de forma independente e é responsável pelos seus resultados. A MEAG, enquanto gestora de activos, providencia o suporte técnico necessário. A estratégia de investimentos é consubstanciada através de mandatos de gestão revistos anualmente. A gestão (*front office*) é implementada pela MEAG, efectuando a VICTORIA um acompanhamento constante.

Se em algum momento, os desenvolvimentos de mercado ou a estratégia de investimentos colocarem em causa os resultados da VICTORIA ou a sua solvência, dando origem a um alerta de risco, compete à VICTORIA propor medidas de mitigação de risco, que deverão por sua vez ser aprovadas pelos restantes membros do comité internacional.

A carteira de investimentos consolidada das empresas de seguros atingiu, no final de 2010, um montante de 411.240.220 Euros (2009: 434.735.250 Euros).

A rubrica de Títulos registou um crescimento no peso no total da carteira de investimentos para 85,7% (2009: 78,8%) correspondente a uma redução das aplicações em mercados monetários incluídas na rubrica de Outros Investimentos Financeiros para 7,3% (2009: 14,6%).

Os investimentos imobiliários representam 7,0% (2009: 6,6%) do total da carteira de investimentos que apresenta a seguinte distribuição:

Quadro 8 - (Unidade: Euros)

| Carteira de investimentos        | 2010               | 2009               | Var 10/09    |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------|
| <b>TOTAL</b>                     | <b>411.240.220</b> | <b>434.735.251</b> | <b>-5,4%</b> |
| Títulos                          | 352.434.173        | 342.612.153        | 2,9%         |
| Imóveis                          | 28.812.617         | 28.836.192         | -0,1%        |
| Outros investimentos financeiros | 29.993.430         | 63.286.905         | -52,6%       |

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

A carteira de títulos foi avaliada em 352.434.174 Euros (2009: 342.610.930 Euros). A 31 de Dezembro de 2010 a carteira de títulos apresentava a seguinte composição:

Quadro 9 - (Unidade: Euros)

| Carteira de títulos | 2010               | %     | 2009               | %     | Var 10/09   |
|---------------------|--------------------|-------|--------------------|-------|-------------|
| <b>TOTAL</b>        | <b>352.434.174</b> |       | <b>342.610.930</b> |       | <b>2,9%</b> |
| Dívida Pública      | 166.576.165        | 47,3% | 135.143.801        | 39,4% | 23,3%       |
| Acções              | 684.697            | 0,2%  | 485.576            | 0,1%  | 41,0%       |
| Obrigações Diversas | 178.763.514        | 50,7% | 199.149.024        | 58,1% | -10,2%      |
| Outros              | 6.409.798          | 1,8%  | 7.832.529          | 2,3%  | -18,2%      |

Fruto da obrigações o seguinte perfil de exposição a títulos de dívida pública de taxa fixa de elevada qualidade, à qual se associou a subida dos yields destes activos no ultimo trimestre do ano, pudemos observar em 2010 uma redução nas Reservas de Reavaliação totalizando no seu conjunto 1.526.415 Euros (2009: 5.236.280 Euros). A selecção de risco de crédito manteve o mesmo nível de prudência, apresentando a carteira de risco:

Quadro 10 - (Unidade: Euros)

| Rating da carteira de obrigações | 2010   | 2009   |
|----------------------------------|--------|--------|
| AA e mais elevados               | 78,31% | 78,35% |
| A                                | 16,73% | 14,82% |
| BBB                              | 0,71%  | 3,14%  |
| BB                               | 0,53%  |        |
| sem rating                       | 3,72%  | 3,69%  |

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

O valor dos rendimentos obtidos pelas carteiras de investimentos das duas empresas de seguros em 2010 foi de 10.782.641 Euros (2009: 13.416.219 Euros). A redução de 19,6% (2009: 28,9%) nesta rubrica ficou a dever-se essencialmente à manutenção do nível reduzido das taxas de juro de curto prazo que se verificava já em 2009. Por outro lado, a descida de taxas de médio e longo prazo, também verificada ao longo do ano anterior, teve como consequência adicional que os reinvestimentos tenham sido realizados a níveis de retorno mais reduzidos.

Os ganhos líquidos de perdas realizadas saldaram-se num proveito que ascendeu a 541.244 Euros (2009: 253.673 Euros).

Quadro 11 - (Unidade: Euros)

| Proveitos de investimentos       | 2010              | 2009              | Var 10/09     |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| <b>TOTAL</b>                     | <b>11.272.829</b> | <b>13.378.544</b> | <b>-15,7%</b> |
| Rendimentos                      | 10.782.641        | 13.416.219        | -19,6%        |
| Ganhos realizados                | 1.820.894         | 1.428.305         | 27,5%         |
| Perdas provenientes da alienação | -1.279.650        | -1.174.632        | 8,9%          |
| Perdas por imparidade            | -51.056           | -291.347          | -82,5%        |

O resultado de investimentos de 2010 sofreu assim novamente uma redução significativa em relação ao verificado no ano anterior, tendo ascendido 11.272.762 Euros (2009: 13.259.670 Euros).

### 2.9 Fundos de Pensões

No ano de 2010, a VICTORIA manteve 6 Fundos de Pensões sob gestão. O volume de activos de Fundos de Pensões sob gestão atingiu em 2011 um montante de 26.134.378 Euros (2009: 24.956.434 Euros), o que representa um crescimento de 4,7% (2009: 11,1%).

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

### 2.10 Meio Ambiente

A VICTORIA sempre prestou uma atenção especial à protecção do meio ambiente. Neste contexto inserem-se medidas que visam a poupança de energia e a utilização de meios de trabalho que reduzam o mais possível os efeitos negativos em termos ambientais. Assim verificámos que, para além dos impressos publicitários e de alguns outros formulários de menor volume, o nosso consumo de papel assenta primordialmente em folhas A4, cujo consumo foi de 5,3 (2009: 5,6) milhões de folhas. Com a separação do nosso lixo, enviámos para reciclagem 3,2 (2009: 5,2) toneladas de papel e cartão, utilizando para o efeito o sistema de recolha Ecoponto da Câmara Municipal de Oeiras.

Os consumos de energia e água na nossa sede, incluindo assim os Edifícios VICTORIA e ERGO, situaram-se em 1.454.859 (2009: 1.481.873) KW/H de energia eléctrica, 19.825 (2009: 16.962) m<sup>3</sup> de gás natural e 4.126 (2009: 2.856) m<sup>3</sup> de água. O consumo nas nossas delegações foi de 240.728 (2009: 236.187) KW/H de energia eléctrica e de 1.253 (2009: 1.154) m<sup>3</sup> de água. Isto significa, que o consumo médio, por empregado e por ano, foi de 5.540 (2009: 5.471) KW/H de energia eléctrica e de 17,6 (2009: 12,8) m<sup>3</sup> de água.

### 2.11 Gestão de Riscos e Controlo Interno

Continuando a adopção e acompanhamento dos procedimentos, práticas e políticas em conformidade com os princípios do projecto Solvência II, a VICTORIA desenvolveu em 2010 diversas iniciativas, das quais se destacam as seguintes:

- Participação na 5ª vaga de Estudos de Impacto Quantitativo – QIS 5;
- Continuação da elaboração e revisão dos manuais de procedimentos com vista à formalização das práticas e procedimentos de controlo vigentes nas diversas áreas da companhia;
- Registo e acompanhamento do risco de fraude (pela área de *Compliance*);
- Manutenção da base de dados de perdas operacionais recorrendo-se à ferramenta para registo destes eventos danosos – Registo de Perdas;
- Reforço das sinergias dentro do Grupo ERGO no que diz respeito à gestão de riscos e a implementação interna dos princípios subjacentes à Solvência II, reforçando-se ainda o trabalho anteriormente realizado na avaliação de risco de mercado e risco específico de Seguros.

Em Janeiro de 2010 foi publicada uma nova versão (2.0) do Manual de Sistemas de Gestão de Riscos e Controlo Interno actualizando alguns processos e circuitos e incluindo a avaliação dos riscos relativos aos Fundos de Pensões de acordo com o normativo do ISP.

No seguimento do lançamento do projecto *Internal Control System* (ICS), patrocinado pelo grupo, procedeu-se a um alinhamento da implementação pelo que se efectuou uma recalendarização da revisão de processos e dos respectivos controlos.

Com a reorganização de Abril, optámos por um modelo que pensamos estar mais adequado à dimensão e maturidade da empresa. Com efeito a centralização num departamento de todas as actividades relacionadas com a gestão de risco, se por um lado permitiu nestes últimos três anos garantir a implementação de modelos e a resposta prática aos desafios lançados, não permitiu assegurar, por outro lado, a necessária disseminação da cultura de risco e responsabilização de toda a estrutura da empresa. A actual área de Gestão de Risco funciona como unidade independente mas interligada com as demais funções criadas no âmbito do desenvolvimento do sistema, nomeadamente com as áreas de actuariado agora integradas no departamento técnico. Foi também implementado um Comité de Gestão de Risco, coordenado pelo Gestor de Risco, em que participam, para além dos dois membros executivos do Conselho de Administração (CA), os Directores Geral Técnico, Técnico vida, Operações, Financeiro, Marketing e planeamento, Informática e organização e o responsável de auditoria interna. Procura-se garantir desta forma uma disseminação da cultura de risco por toda a empresa.

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

Cabe ao Comité analisar a estrutura organizacional da empresa no âmbito da Gestão de Riscos e Controlo Interno acompanhando os resultados das acções mitigadoras do risco a que a sua actividade e estratégia estão sujeitas. As principais atribuições do Comité são as seguintes:

- Manifestar-se sobre os objectivos, estratégia, abrangência e modelo da GRCI;
- Analisar e opinar sobre os métodos de identificação, análise, avaliação, gestão, monitorização dos diferentes riscos;
- Disponibilizar ao CA a informação relevante em matéria de exposição ao risco da Companhia;
- Analisar os procedimentos implementados e seus controlos em relação aos riscos expostos;
- Rever as políticas de risco da empresa especialmente relacionadas com o Risco Específico de Seguros, Risco de Concentração, Risco de Reputação, Risco de Liquidez, Risco de Mercado, Risco de Crédito, Risco Operacional e Risco Estratégico.

Em Outubro de 2010, o ERGO International divulgou o Manual de *Risk Management Abroad* que define o estabelecimento de regras que permitem uma Gestão de Riscos norteada de acordo com os princípios gerais estabelecidos, para além de pretender garantir a existência de consistência de actuação dentro do Grupo.

Todos os documentos relacionados com Normas de Governação estão disponíveis, para consulta pelos colaboradores, na área institucional da Intranet VICTORIA e na Biblioteca.

No âmbito da implementação da Política Anti- Fraude, manteve-se em 2010 um endereço de e-mail para reporte de situações de fraude bem como o registo de informação relativo a condutas que configurem ou em relação às quais existam razões suficientes para suspeitar que possam vir a configurar a prática de actos fraudulentos.

Tendo por base os princípios legais em vigor para a área da privacidade e protecção dos dados, a VICTORIA tem formalmente implementada uma política de protecção de dados (PPD) que regula e monitoriza a utilização de informação pelos processos de negócio, internos e em "outsourcing". A PPD está conforme a "*data privacy policy of ERGO Insurance Group*", que considera a protecção de dados uma função central do Grupo ERGO. O objectivo da PPD é o de estabelecer e manter um elevado nível de protecção de dados. No âmbito das suas atribuições, em 2010, o DPO interveio, a pedido ou por iniciativa própria, nos seguintes tipos de acções: informar e confirmar, a pedido de clientes, primordialmente empresas multinacionais, que a VICTORIA tem formalmente implementada uma política de protecção de dados (PPD) e quais os padrões por que se regula; emitir pareceres internos sobre cedência de informação de carácter pessoal dos clientes VICTORIA a outras instituições, de forma a garantir a aplicação da PPD; aconselhamento e recomendações aos colaboradores, no geral, no sentido da correcta aplicação da PPD e o seu compromisso com o Código de Conduta, sempre que as situações o justificam.

### 2.12 Margem de Solvência

O cálculo da Solvência Corrigida ao nível da sociedade gestora de participações no sector de seguros é efectuado pelo método baseado na consolidação contabilística. A cobertura da Margem de Solvência, é 1,31 (2009: 1,59) vezes superior ao necessário, representando este rácio um superavit de 9,8 Milhões de Euros (18,2 Milhões de Euros).

Na VICTORIA – Seguros, S.A., a Margem de Solvência evidencia no final do ano um rácio de cobertura de 1,17 (2009: 1,07). No seguimento da deliberação na Assembleia Geral de 19 de Abril, procedeu-se a um aumento de capital da sociedade de 6.000.000 Euros. No dia 17 de Dezembro, após aprovação em Assembleia Geral extraordinária, procedeu-se a novo reforço dos capitais próprios no valor total de 4.500.000 Euros.

Na VICTORIA – Seguros de Vida, S.A., a Margem de Solvência evidencia um rácio de cobertura de 1,43 (2009: 1,94) na sequência do pagamento em Abril e Dezembro de 2010 de dividendos no montante total de 8.500.000 Euros.

### 2.13 Outras Informações

Não existem quaisquer compromissos financeiros, significativos para a apreciação da situação financeira da empresa, que não figurem no balanço.

### 2.14 Resultado do Exercício

O resultado do exercício líquido de impostos da VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A., é de 8.472.758 Euros (2009: 2.743.725 Euros).

## Relatório Consolidado do Conselho de Administração

O resultado da conta técnica do seguro de vida é de 648.948 Euros (2009: 1.030.244 Euros).

O resultado do exercício da VICTORIA - Seguros de Vida, S.A., após constituição da provisão para IRC e atribuição à Provisão para Participação nos Resultados, é de 1.141.377 Euros (2009: 812.057 Euros).

O resultado da conta técnica do seguro não vida foi - 10.645.239 Euros (2009: -4.711.575 Euros).

O resultado do exercício líquido de impostos da VICTORIA - Seguros, S.A. é de -7.602.153 Euros (2009: -3.316.348 Euros).

O resultado da consolidação contabilística efectuada é de -6.488.018 Euros (2009: -2.450.792 Euros).

### 2.15 Consolidação dos Resultados

Para efeitos de consolidação no Grupo Segurador ERGO, R.F.A. e na Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft, R.F.A, são também elaboradas contas em conformidade com as IFRS e de acordo com o Manual de Contabilidade IFRS do Grupo Munich Re.

### 2.16 Considerações Finais e Previsões para o Ano 2011

O volume total de prémios de contratos de seguro e de entregas para contratos de investimento e contratos de prestação de serviços atingiu em Janeiro o valor de 23.578.987 Euros (2010: 23.402.755 Euros), o que representa um aumento de 0,7% (2010: 2,8%).

O ano de 2011 vai ser marcado pelo desafio de excelência na execução dos acções estratégicas identificados e que visam reforçar a rentabilidade e a eficiência da empresa.

Vamos continuar a dedicar a nossa especial atenção ao projecto Apollo 11 não só ao nível dos recursos humanos, mas também ao nível de um maior enfoque nas vertentes da inovação em produtos, processos e tecnologia.

No primeiro semestre vamos proceder à migração da carteira de automóvel para o VICTORIA Auto assim como introduzir uma nova tarifa de acidentes trabalho e rever a tarifa de multi-riscos habitação. Prevemos ainda o lançamento do novo produto de Saúde e do projecto de e-claims reforçando assim a aposta na inovação e na eficiência dos processos. Continuaremos assim a proceder à optimização nos processos de gestão de sinistros nos ramos de acidentes de trabalho e automóvel.

O E<sup>2</sup> vai continuar a enquadrar a nossa aposta na mudança cultural, dentro da visão que partilhamos para a empresa: **Os nossos clientes valorizam-nos e recomendam-nos.** Finalmente queremos agradecer ao Accionista, ao Conselho Fiscal e a todos os Colaboradores da VICTORIA o seu apoio e empenhamento indispensável para a concretização dos nossos objectivos.

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2011

O Conselho de Administração

## Balanço Consolidado em 31.12.10 e 31.12.09

(Unidade: Euros)

| Notas do Anexo | Balanço   | Valor Bruto Agregado | Imparidade, depreciações / amortizações ou ajustamentos | Exercício Consolidado | Exercício Anterior |
|----------------|---|----------------------|---|-----------------------|--------------------|
|                | <b>ACTIVO</b>   |                      |   |                       |                    |
| 1              | Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem   | 17.939.954           | -   | 17.939.954            | 15.699.837         |
|                | Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos                                      | -                    | -   | -                     | -                  |
| 3              | Activos financeiros detidos para negociação   | 216.345              | -   | 216.345               | 424.218            |
| 4              | Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas | 73.971.185           | -   | 73.971.185            | 72.313.811         |
|                | Derivados de cobertura  | -                    | -   | -                     | -                  |
| 5              | Activos disponíveis para venda  | 278.589.046          | (342.403)   | 278.246.643           | 269.872.902        |
|                | Empréstimos e contas a receber  | 13.332.453           | -   | 13.332.453            | 51.016.576         |
|                | Depósitos junto de empresas cedentes  | -                    | -   | -                     | -                  |
| 6              | Outros depósitos  | 7.678.830            | -   | 7.678.830             | 44.829.799         |
| 6              | Empréstimos concedidos  | 5.653.623            | -   | 5.653.623             | 6.186.777          |
|                | Contas a receber  | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Outros  | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Investimentos a deter até à maturidade  | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Terrenos e edifícios  | 28.836.192           | (23.575)  | 28.812.617            | 28.836.192         |
| 2              | Terrenos e edifícios de uso próprio   | 2.725.800            | (23.575)  | 2.702.225             | 2.725.800          |
| 2              | Terrenos e edifícios de rendimento  | 26.110.392           | -   | 26.110.392            | 26.110.392         |
| 8              | Outros activos tangíveis  | 8.701.501            | (7.041.602)   | 1.659.899             | 1.913.530          |
| 8              | Inventários   | 95.543               | -   | 95.543                | 105.603            |
|                | Goodwill  | -                    | -   | -                     | -                  |
| 9              | Outros activos intangíveis  | 18.071.441           | (15.303.297)  | 2.768.144             | 3.717.431          |
|                | Provisões técnicas de resseguro cedido  | 11.820.478           | -   | 11.820.478            | 10.663.345         |
| 13             | Provisão para prémios não adquiridos  | 5.043.711            | -   | 5.043.711             | 4.503.340          |
|                | Provisão matemática do ramo vida  | -                    | -   | -                     | -                  |
| 13             | Provisão para sinistros   | 6.776.767            | -   | 6.776.767             | 6.160.005          |
|                | Provisão para participação nos resultados   | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Provisão para compromissos de taxa  | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Provisão para estabilização de carteira   | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Outras provisões técnicas   | -                    | -   | -                     | -                  |
| 11             | Activos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo                                 | 1.709.272            | -   | 1.709.272             | 1.224.481          |
|                | Outros devedores por operações de seguros e outras operações  | 14.257.363           | (1.484.232)   | 12.773.131            | 11.281.270         |
| 10             | Contas a receber por operações de seguro directo  | 9.204.951            | (1.097.040)   | 8.107.911             | 8.967.817          |
| 10             | Contas a receber por outras operações de resseguro  | 958.052              | -   | 958.052               | 1.121.627          |
| 10             | Contas a receber por outras operações   | 4.094.360            | (387.192)   | 3.707.168             | 1.191.826          |
|                | Activos por impostos  | 4.533.112            | -   | 4.533.112             | 2.778.055          |
| 12             | Activos por impostos correntes  | 239.881              | -   | 239.881               | 86.190             |
| 12             | Activos por impostos diferidos  | 4.293.231            | -   | 4.293.231             | 2.691.865          |
| 17             | Acréscimos e diferimentos   | 130.081              | -   | 130.081               | 181.792            |
|                | Outros elementos do activo  | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas                       | -                    | -   | -                     | -                  |
|                | <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <b>472.203.966</b>   | <b>(24.195.109)</b>                                     | <b>448.008.857</b>    | <b>470.029.043</b> |

## Balanço Consolidado em 31.12.10 e 31.12.09

(Unidade: Euros)

| Notas do Anexo | Balanço  | Exercício Consolidado | Exercício Anterior |
|----------------|--|-----------------------|--------------------|
|                | <b>PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO</b>   |                       |                    |
|                | <b>PASSIVO</b>   |                       |                    |
|                | Provisões técnicas   | 304.892.446           | 303.234.201        |
| 13             | Provisão para prémios não adquiridos   | 25.328.413            | 22.047.382         |
| 13             | Provisão matemática do ramo vida   | 195.128.909           | 199.794.524        |
| 13             | Provisão para sinistros  | 60.151.276            | 58.069.140         |
| 13             | Provisão para participação nos resultados  | 7.536.866             | 9.189.052          |
| 13             | Provisão para compromissos de taxa   | 2.415.470             | 2.182.181          |
|                | Provisão para estabilização de carteira  | -                     | -                  |
| 13             | Provisão para desvios de sinistralidade  | 3.871.829             | 3.590.420          |
| 13             | Provisão para riscos em curso  | 10.459.683            | 8.361.501          |
|                | Outras provisões técnicas  | -                     | -                  |
| 14             | Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento | 78.890.225            | 91.499.132         |
|                | Outros passivos financeiros  | -                     | 3.581.195          |
|                | Derivados de cobertura   | -                     | -                  |
|                | Passivos subordinados  | -                     | -                  |
| 15             | Depósitos recebidos de resseguradores  | -                     | 3.581.195          |
|                | Outros   | -                     | -                  |
| 11             | Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo   | 287.228               | 290.194            |
|                | Outros credores por operações de seguros e outras operações  | 12.290.139            | 9.659.782          |
| 16             | Contas a pagar por operações de seguro directo   | 3.689.653             | 4.662.530          |
| 16             | Contas a pagar por outras operações de resseguro   | 4.480.299             | 3.811.283          |
| 16             | Contas a pagar por outras operações  | 4.120.187             | 1.185.969          |
|                | Passivos por impostos  | 3.146.395             | 3.812.103          |
| 12             | Passivos por impostos correntes  | 3.146.395             | 3.812.103          |
| 12             | Passivos por impostos diferidos  | -                     | -                  |
| 17             | Acréscimos e diferimentos  | 2.722.862             | 3.141.455          |
| 30             | Outras Provisões   | 1.677.146             | 1.862.451          |
|                | Outros elementos do passivo  | -                     | -                  |
|                | Passivos de um grupo para alienação classificado como detido para venda  | -                     | -                  |
|                | <b>TOTAL PASSIVO</b>   | <b>403.906.441</b>    | <b>417.080.513</b> |
|                | <b>CAPITAL PRÓPRIO</b>   |                       |                    |
| 18             | Capital  | 35.650.000            | 35.650.000         |
|                | (Acções Próprias)  | -                     | -                  |
|                | Outros instrumentos de capital   | -                     | -                  |
|                | Reservas de reavaliação  | 1.526.415             | 5.236.380          |
| 18             | Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros   | 463.645               | 4.337.555          |
| 18             | Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio   | 1.062.770             | 898.825            |
|                | Por revalorização de activos intangíveis   | -                     | -                  |
|                | Por revalorização de outros activos tangíveis  | -                     | -                  |
|                | Por ajustamentos no justo valor de instrumentos de cobertura em coberturas de fluxos de caixa  | -                     | -                  |
|                | Por ajustamentos no justo valor de cobertura de investimentos líquidos em moeda estrangeira  | -                     | -                  |
|                | De diferenças de câmbio  | -                     | -                  |
| 12             | Reserva por impostos diferidos e correntes   | (404.500)             | (1.387.640)        |
|                | Outras Reservas  | 17.475.684            | 16.969.768         |
|                | Resultados Transitados   | (3.657.165)           | (1.069.186)        |
|                | Resultado do exercício   | (6.488.018)           | (2.450.792)        |
|                | <b>TOTAL CAPITAL PRÓPRIO</b>   | <b>44.102.416</b>     | <b>52.948.530</b>  |
|                | Interesses não controlados   | -                     | -                  |
|                | <b>TOTAL CAPITAL PRÓPRIO E INTERESSES NÃO CONTROLADOS</b>  | <b>44.102.416</b>     | <b>52.948.530</b>  |
|                | <b>TOTAL PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO</b>   | <b>448.008.857</b>    | <b>470.029.043</b> |

## Demonstração Consolidada dos Resultados em 31.12.10 e 31.12.09

(Unidade: Euros)

| Notas do Anexo | Conta de Ganhos e Perdas   | Exercício    |              |          | Total Consolidado | Exercício Anterior |
|----------------|--|--------------|--------------|----------|-------------------|--------------------|
|                |  | Técnica Vida | Não Técnica  | Total    |                   |                    |
|                | Prémios adquiridos líquidos de resseguro   | 33.905.090   | 82.264.420   | -        | 116.169.510       | 108.575.638        |
| 21             | Prémios brutos emitidos  | 36.663.014   | 106.491.259  | -        | 143.154.273       | 130.819.864        |
|                | Prémios de resseguro cedido  | (2.912.682)  | (21.064.136) | -        | (23.976.818)      | (21.744.027)       |
|                | Provisão para prémios não adquiridos (variação)  | 154.758      | (3.703.074)  | -        | (3.548.316)       | (508.649)          |
|                | Provisão para prémios não adquiridos, parte resseguradores (variação)  | -            | 540.371      | -        | 540.371           | 8.450              |
| 22             | Comissões de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento ou como contratos de prestação de serviços | 1.208.152    | 684.139      | -        | 1.892.291         | 1.621.850          |
|                | Custos com sinistros, líquidos de resseguro  | (32.789.777) | (68.588.771) | -        | (101.378.547)     | (87.125.050)       |
|                | Montantes pagos  | (32.608.959) | (67.304.215) | -        | (99.913.173)      | (89.198.754)       |
| 21             | Montantes brutos   | (32.927.950) | (76.584.014) | -        | (109.511.963)     | (96.417.729)       |
|                | Parte dos resseguradores   | 318.991      | 9.279.799    | -        | 9.598.790         | 7.218.975          |
|                | Provisão para sinistros (variação)   | (180.818)    | (1.284.556)  | -        | (1.465.374)       | 2.073.704          |
|                | Montantes brutos   | (258.794)    | (1.823.342)  | -        | (2.082.136)       | 4.587.141          |
|                | Parte dos resseguradores   | 77.976       | 538.786      | -        | 616.762           | (2.513.437)        |
|                | Outras provisões técnicas, líquidas de resseguro   | (233.289)    | (2.379.591)  | -        | (2.612.880)       | (5.283.588)        |
|                | Provisão matemática do ramo vida, líquida de resseguro   | 5.674.253    | -            | -        | 5.674.253         | 4.606.326          |
|                | Montantes brutos   | 5.674.253    | -            | -        | 5.674.253         | 4.685.506          |
|                | Parte dos resseguradores   | -            | -            | -        | -                 | (79.180)           |
|                | Participação nos resultados, líquida de resseguro  | (2.128.497)  | (37.566)     | -        | (2.166.063)       | (3.162.646)        |
|                | Custos e gastos de exploração líquidos   | (9.128.472)  | (23.994.097) | -        | (33.122.570)      | (31.500.744)       |
| 21,23          | Custos de aquisição  | (3.168.421)  | (18.395.654) | -        | (21.564.075)      | (20.417.289)       |
|                | Custos de aquisição diferidos (variação)   | (624.414)    | 271.513      | -        | (352.901)         | (744.231)          |
|                | Gastos administrativos   | (6.366.510)  | (9.139.486)  | -        | (15.505.996)      | (15.463.206)       |
|                | Comissão e participação nos resultados de resseguro  | 1.030.873    | 3.269.529    | -        | 4.300.402         | 5.123.982          |
|                | Rendimentos  | 8.656.698    | 1.856.312    | 269.631  | 10.782.641        | 13.416.219         |
| 24             | De juros de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas  | 7.785.370    | 1.856.312    | 10.837   | 9.652.519         | 11.393.812         |
|                | De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas   | -            | -            | -        | -                 | -                  |
| 24             | Outros   | 871.328      | -            | 258.794  | 1.130.122         | 2.022.407          |
|                | Gastos financeiros   | (769.462)    | (569.555)    | (23.461) | (1.362.479)       | (1.381.989)        |
|                | De juros de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas  | -            | -            | -        | -                 | -                  |
|                | De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas   | -            | -            | -        | -                 | -                  |
| 25             | Outros   | (769.462)    | (569.555)    | (23.461) | (1.362.479)       | (1.381.989)        |
|                | Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através ganhos e perdas   | (16.400)     | 193.948      | (112)    | 177.436           | (105.537)          |

## Demonstração Consolidada dos Resultados em 31.12.10 e 31.12.09

(Unidade: Euros)

| Notas do Anexo | Conta de Ganhos e Perdas   | Exercício      |                     |                  | Total Consolidado  | Exercício Anterior |
|----------------|--|----------------|---------------------|------------------|--------------------|--------------------|
|                |  | Técnica Vida   | Não Técnica         | Total            |                    |                    |
| 26             | De activos disponíveis para venda  | (16.400)       | 193.948             | (112)            | 177.436            | (66.812)           |
|                | De empréstimos e contas a receber  | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | De investimentos a deter até à maturidade  | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | De passivos financeiros valorizados a custo amortizado   | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | De outros  | -              | -                   | -                | -                  | (38.725)           |
|                | Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através ganhos e perdas   | (3.697.250)    | -                   | 475.246          | (3.222.004)        | (2.817.508)        |
| 27             | Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros detidos para negociação  | -              | -                   | 475.246          | 475.246            | 267.752            |
| 27             | Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas                                      | (3.697.250)    | -                   | -                | (3.697.250)        | (3.085.260)        |
|                | Diferenças de câmbio   | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | Ganhos líquidos pela venda de activos não financeiros que não estejam classificados como activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | Perdas de imparidade (líquidas reversão)   | (51.056)       | -                   | -                | (51.056)           | (291.347)          |
| 28             | De activos disponíveis para venda  | (51.056)       | -                   | -                | (51.056)           | (291.347)          |
|                | De empréstimos e contas a receber valorizados a custo amortizado   | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | De investimentos a deter até à maturidade  | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | De outros  | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
| 29             | Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro  | 56.003         | 12.180              | -                | 68.183             | 52.204             |
| 30             | Outras provisões (variação)  | -              | -                   | (326.677)        | (326.677)          | 116.392            |
| 31             | Outros rendimentos/gastos  | -              | -                   | 1.608.017        | 1.608.017          | 127.293            |
|                | Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas   | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | Ganhos e perdas de associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método da equivalência patrimonial   | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | Ganhos e perdas de activos não correntes (ou grupos para alienação) classificados como detidos para venda  | -              | -                   | -                | -                  | -                  |
|                | <b>RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS</b>   | <b>685.993</b> | <b>(10.558.581)</b> | <b>2.002.644</b> | <b>(7.869.945)</b> | <b>(3.152.487)</b> |
| 12             | Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes   | -              | -                   | (130.375)        | (130.375)          | 437.583            |
| 12             | Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos   | -              | -                   | 1.512.302        | 1.512.302          | 264.112            |
|                | <b>RESULTADO LÍQUIDO DO IMPOSTOS</b>   | <b>685.993</b> | <b>(10.558.581)</b> | <b>3.384.571</b> | <b>(6.488.018)</b> | <b>(2.450.792)</b> |
|                | <b>RESULTADO POR ACÇÃO</b>   |                |                     |                  | <b>(0,91)</b>      | <b>(0,34)</b>      |

## Demonstração Consolidada do Rendimento Integral em 31.12.10 e 31.12.09

|   | <b>2010</b>        | <b>2009</b>      |
|---|--------------------|------------------|
| Resultado líquido do exercício  | (6.488.018)        | (2.450.792)      |
| Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponiveis para venda | (4.544.722)        | 5.562.243        |
| Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorização de terrenos e edificios de uso próprio     | -                  | 463.966          |
| Participação nos Resultados a atribuir ("shadow")   | 834.757            | (1.044.462)      |
| Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos   | 983.140            | (1.535.193)      |
| Ganhos e perdas actuariais reconhecidas   | 368.729            | 355.752          |
| Impostos diferidos e correntes decorrentes dos ganhos e perdas actuariais                     | -                  | 53.548           |
| <b>Total do rendimento integral</b>   | <b>(8.846.114)</b> | <b>1.405.062</b> |

## Demonstração Consolidada de Fluxos de Caixas em 31.12.10 e 31.12.09

| Demonstração de Fluxos de Caixa  | Exercício    | Exercício Anterior |
|--|--------------|--------------------|
| Fluxos de caixa de actividades operacionais                                  |              |                    |
| Resultado líquido do exercício   | -2.450.792   | 529.164            |
|  | (6.488.018)  | (2.450.792)        |
| Depreciações e amortizações do exercício                                     | 2.005.645    | 2.348.801          |
| Variação das provisões técnicas relativas aos contratos de seguros           | 1.658.245    | (1.325.380)        |
| Variação das provisões técnicas de resseguro cedido                          | (1.157.133)  | 2.584.167          |
| Variação das provisões técnicas relativas aos contratos de investimento      | (12.608.907) | (6.259.852)        |
| Imparidade de activos líquida de reversões e recuperações                    | 51.056       | 291.347            |
| Variação de outras provisões   | 4.797.576    | -4.607.806         |
|  | (185.305)    | (1.206.658)        |
| Variação de activos e passivos financeiros detidos para negociação           | 207.873      | 90.021             |
| Variação de devedores por operações de seguro directo, de resseguro e outros | (1.491.861)  | 4.797.576          |
| Variação de outros activos e passivos por impostos                           | (1.437.625)  | 180.984            |
| Variação de outros activos e passivos  | (4.057.045)  | 1.192.412          |
| Variação de credores por operações de seguro directo, de resseguro e outros  | 2.630.357    | (4.420.853)        |
|  | (20.872.717) | (4.178.227)        |
| Fluxos de caixa de actividades de investimento                               |              |                    |
| Variação nos activos financeiros ao justo valor através de ganhos perdas     | (1.657.374)  | 7.665.569          |
| Variação nos activos financeiros disponíveis para venda                      | (12.298.707) | 12.872.106         |
| Variação de empréstimos e contas a receber                                   | 533.154      | 23.028             |
| Variação em outros depósitos   | 37.150.969   | (9.944.880)        |
| Aquisições de activos tangíveis  | (402.776)    | (433.954)          |
| Aquisições de activos intangíveis  | (378.086)    | (1.570.685)        |
| Aquisições/ reavaliações de terrenos edifícios                               | 163.945      | (26.450.642)       |
| Alienações de terrenos edifícios   | -            | 26.110.392         |
| Alienações de activos tangíveis  | 1.709        | 17.865             |
| Alienações de activos intangíveis  | -            | 19.267             |
|  | 23.112.834   | 8.308.066          |
| Fluxos de caixa de actividades de financiamento                              |              |                    |
| Aumento / (diminuição) em:   |              |                    |
| Empréstimos subordinados   | -            | -                  |
| Empréstimos bancários  | -            | -                  |
| Distribuição de dividendos   | -            | (3.500.000)        |
|  | -            | (3.500.000)        |
| Variação líquida em caixa e equivalentes                                     | 2.240.117    | 629.839            |
| Caixa e equivalentes no início do período                                    | 15.699.837   | 15.069.998         |
| Caixa e equivalentes no fim do período                                       | 17.939.954   | 15.699.837         |

## Demonstração Consolidada de Variações do Capital Próprio em 31.12.10 e 31.12.09

| Demonstração de variações do Capital Próprio  | Capital Social    | Reservas de reavaliação   |  | Reserva por impostos diferidos | Outras Reservas |                    |                 |                        | Resultado do Exercício | Total             |
|---|-------------------|---|--|--------------------------------|-----------------|--------------------|-----------------|------------------------|------------------------|-------------------|
|   |                   | Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda | Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio |                                | Reserva Legal   | Prémios de emissão | Outras Reservas | Resultados transitados |                        |                   |
| <b>Balço a 31 de Dezembro 2008</b>  | <b>35.650.000</b> | <b>(559.201)</b>  | <b>813.834</b>   | <b>147.553</b>                 | <b>194.053</b>  | <b>15.834.014</b>  | <b>151.817</b>  | <b>2.282.234</b>       | <b>529.164</b>         | <b>55.043.468</b> |
| Aumentos / reduções de capital  | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | -                 |
| Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda | -                 | 5.562.243   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | 5.562.243         |
| Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio     | -                 | -   | 463.966  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | 463.966           |
| Participação Resultados a atribuir ("shadow")   | -                 | (665.487)   | (378.975)  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | (1.044.462)       |
| Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos   | -                 | -   | -  | (1.535.193)                    | -               | -                  | -               | -                      | -                      | (1.535.193)       |
| Aumento de reservas por aplicação de resultados   | -                 | -   | -  | -                              | 366.752         | -                  | -               | 162.412                | (529.164)              | -                 |
| Distribuição de dividendos  | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | (3.500.000)            | -                      | (3.500.000)       |
| Ganhos/perdas reconhecidas directamente no capital próprio                                    | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | 409.300         | -                      | -                      | 409.300           |
| Outros ganhos/perdas reconhecidas directamente no capital próprio                             | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | 13.832          | (13.832)               | -                      | -                 |
| <b>Total das variações do capital próprio</b>   | <b>-</b>          | <b>4.896.756</b>  | <b>84.991</b>  | <b>(1.535.193)</b>             | <b>366.752</b>  | <b>-</b>           | <b>423.132</b>  | <b>(3.351.420)</b>     | <b>(529.164)</b>       | <b>355.854</b>    |
| Resultado líquido do período  | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | (2.450.792)            | (2.450.792)       |
| Distribuição antecipada de lucros   | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | -                 |
| <b>Balço a 31 de Dezembro 2009</b>  | <b>35.650.000</b> | <b>4.337.555</b>  | <b>898.825</b>   | <b>(1.387.640)</b>             | <b>560.805</b>  | <b>15.834.014</b>  | <b>574.949</b>  | <b>(1.069.186)</b>     | <b>(2.450.792)</b>     | <b>52.948.530</b> |

## Demonstração Consolidada de Variações do Capital Próprio em 31.12.10 e 31.12.09

| Demonstração de variações do Capital Próprio  | Capital Social    | Reservas de reavaliação   |  | Reserva por impostos diferidos | Outras Reservas |                    |                 | Resultados transitados | Resultado do Exercício | Total              |
|---|-------------------|---|--|--------------------------------|-----------------|--------------------|-----------------|------------------------|------------------------|--------------------|
|   |                   | Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda | Por reavaliação de terrenos e edifícios de uso próprio |                                | Reserva Legal   | Prémios de emissão | Outras Reservas |                        |                        |                    |
| Aumentos / reduções de capital  | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | -                  |
| Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda | -                 | (4.544.722)   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | (4.544.722)        |
| Ganhos líquidos por ajustamentos por reavaliação de terrenos e edifícios de uso próprio       | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | -                  |
| Participação Resultados a atribuir ("shadow")   | -                 | 670.812   | 163.945  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | 834.757            |
| Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos   | -                 | -   | -  | 983.140                        | -               | -                  | -               | -                      | -                      | 983.140            |
| Aumento de reservas por aplicação de resultados   | -                 | -   | -  | -                              | 137.187         | -                  | -               | (2.587.979)            | 2.450.792              | -                  |
| Distribuição de dividendos  | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | -                  |
| Ganhos/perdas reconhecidas directamente no capital próprio                                    | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | 368.729         | -                      | -                      | 368.729            |
| <b>Total das variações do capital próprio</b>   | <b>-</b>          | <b>(3.873.910)</b>  | <b>163.945</b>   | <b>983.140</b>                 | <b>137.187</b>  | <b>-</b>           | <b>368.729</b>  | <b>(2.587.979)</b>     | <b>2.450.792</b>       | <b>(2.358.096)</b> |
| Resultado líquido do período  | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | (6.488.018)            | (6.488.018)        |
| Distribuição antecipada de lucros   | -                 | -   | -  | -                              | -               | -                  | -               | -                      | -                      | -                  |
| <b>Balço a 31 de Dezembro 2010</b>  | <b>35.650.000</b> | <b>463.645</b>  | <b>1.062.770</b>                                       | <b>(404.500)</b>               | <b>697.992</b>  | <b>15.834.014</b>  | <b>943.678</b>  | <b>(3.657.165)</b>     | <b>(6.488.018)</b>     | <b>44.102.416</b>  |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### ÍNDICE

- I) **Introdução**
- II) **Informação por Segmentos**
- III) **Políticas Contabilísticas**
- IV) **Gestão de Riscos**
- V) **Notas ao Balanço**
  - NOTA 1 – Caixa e equivalentes e depósitos à ordem
  - NOTA 2 – Terrenos e Edifícios
  - NOTA 3 – Activos financeiros detidos para negociação
  - NOTA 4 – Activos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas
  - NOTA 5 – Activos disponíveis para venda
  - NOTA 6 – Empréstimos e contas a receber
  - NOTA 7 – Afectação dos Investimentos
  - NOTA 8 – Outros activos tangíveis e Inventários
  - NOTA 9 – Outros activos intangíveis
  - NOTA 10 – Outros devedores por operações de seguros e outras operações
  - NOTA 11 – Activos e Passivos por Benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo
  - NOTA 12 – Activos e Passivos por impostos
  - NOTA 13 – Provisões Técnicas
  - NOTA 14 – Passivos Financeiros de contratos de investimento
  - NOTA 15 – Outros Passivos Financeiros
  - NOTA 16 – Outros credores por operações de seguros e outras operações
  - NOTA 17 – Acréscimos e Diferimentos
  - NOTA 18 – Capital Próprio
  - NOTA 19 – Transacções entre partes relacionadas
  - NOTA 20 – Elementos extra patrimoniais

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### VI) Notas à Demonstração de Resultados

- NOTA 21 – Prémios de contratos de seguro
- NOTA 22 – Comissões recebidas de contratos de seguro considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento e contratos de prestação de serviços
- NOTA 23 – Custos com Sinistros
- NOTA 24 – Rendimentos / réditos de investimentos
- NOTA 25 – Gastos Financeiros
- NOTA 26 – Ganhos e perdas em investimentos ao justo valor por Reservas
- NOTA 27 – Ganhos e perdas em investimentos ao justo valor por resultados
- NOTA 28 – Perdas de Imparidades
- NOTA 29 – Outros rendimentos/gastos técnicos
- NOTA 30 – Outras Provisões (Variação)
- NOTA 31 – Outros rendimentos/gastos
- NOTA 32 – Gastos diversos por função
- NOTA 33 – Gastos com o pessoal

### VII) Justo valor de activos e passivos financeiros

### VIII) Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

### IX) Inventário de Títulos e Participações Financeiras

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

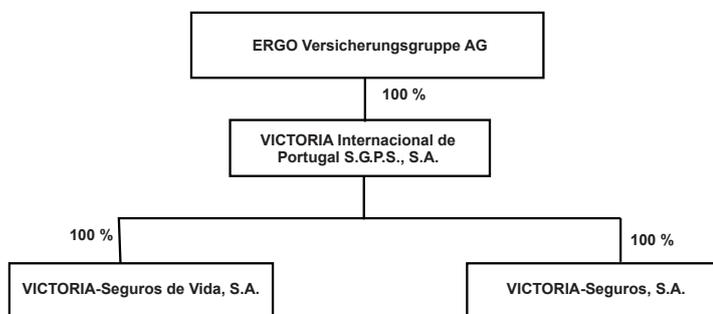
### I – Introdução

Por escritura pública de 29 de Outubro de 2002, a VICTORIA – Seguros, S.A., constituída em 1994, alterou a sua firma para VICTORIA Internacional de Portugal S.G.P.S., S.A. (“VICTORIA” ou “Grupo”) e o seu objecto social para o de uma sociedade gestora de participações sociais. Nessa mesma data, constituiu uma nova empresa de seguros, que adopta a sua anterior firma VICTORIA – Seguros, S.A., pela transferência dos activos e passivos relacionados com a actividade de seguros dos ramos não vida que

exerceu até essa data. O capital social de 35.650.000 Euros é detido na sua totalidade pelo ERGO International AG, por fusão deste com anterior accionista VICTORIA International Aktiengesellschaft fuer Beteiligungen.

#### • Estrutura do Grupo

As demonstrações financeiras consolidadas em 31 de Dezembro de 2010 incluem as contas da VICTORIA Internacional de Portugal S.G.P.S., S.A. e das suas subsidiárias, de acordo com a estrutura que abaixo se apresenta:



## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### II - Informação por Segmentos

#### Relato por segmentos operacionais

O relato por segmentos operacionais, para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, e relativamente aos contratos de seguros, é analisado como segue:

Quadro 12 - (Unidade: Euros)

| 2010   | Vida         | Ramos Não Vida | Saúde        | Incêndio e outros danos | Automóvel    | Acidentes    | Outros      |
|--|--------------|----------------|--------------|-------------------------|--------------|--------------|-------------|
| Prémios brutos emitidos                                | 36.663.014   | 106.491.259    | 31.132.528   | 21.837.772              | 31.746.506   | 17.399.974   | 4.374.479   |
| Prémios de resseguro cedido                            | (2.912.682)  | 21.064.136     | 1.515.553    | 12.921.415              | 2.648.446    | 2.727.265    | 1.251.457   |
| Prémios brutos adquiridos                              | 36.817.772   | 102.788.185    | 31.312.153   | 21.431.359              | 28.752.636   | 17.001.465   | 4.290.572   |
| Resultados dos investimentos                           | 4.122.530    | 1.480.705      | 228.405      | 206.518                 | 416.850      | 621.384      | 7.548       |
| Custos com sinistros brutos                            | (33.186.743) | (78.407.356)   | (24.950.013) | (16.767.576)            | (24.104.000) | (11.350.753) | (1.235.014) |
| Custos de exploração brutos                            | (10.900.373) | (27.263.626)   | (6.914.012)  | (6.482.245)             | (7.828.947)  | (4.968.357)  | (1.070.065) |
| Resultado técnico                                      | 685.993      | (10.558.581)   | 1.758.202    | (4.252.840)             | (8.148.437)  | (1.287.948)  | 1.372.443   |
| Activos afectos à representação das provisões técnicas | 227.120.667  | 99.279.086     | 10.163.564   | 23.300.637              | 35.080.361   | 28.826.068   | 1.908.456   |
| Provisões técnicas                                     | 212.169.144  | 92.723.302     | 9.594.258    | 21.995.466              | 33.115.356   | 26.216.667   | 1.801.555   |

Quadro 13 - (Unidade: Euros)

| 2009   | Vida         | Ramos Não Vida | Saúde       | Incêndio e outros danos | Automóvel   | Acidentes   | Outros      |
|--|--------------|----------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Prémios brutos emitidos                                | 38.508.286   | 92.311.579     | 33.212.352  | 20.700.589              | 20.557.104  | 13.067.985  | 4.773.548   |
| Prémios de resseguro cedido                            | (3.209.298)  | (18.534.729)   | (1.428.382) | (12.536.719)            | (1.336.297) | (1.782.001) | (1.451.330) |
| Prémios brutos adquiridos                              | 38.826.737   | 91.484.479     | 33.628.006  | 20.922.257              | 18.773.669  | 13.391.949  | 4.768.598   |
| Resultados dos investimentos                           | 6.965.425    | 1.689.149      | 270.508     | 296.279                 | 478.827     | 600.477     | 43.058      |
| Custos com sinistros brutos                            | (33.267.444) | 58.563.144     | 27.994.676  | 10.623.503              | 14.665.566  | 2.596.336   | 2.683.063   |
| Custos de exploração brutos                            | (12.018.471) | 24.606.255     | 7.686.994   | 6.054.001               | 4.707.879   | 4.080.769   | 2.076.612   |
| Resultado técnico                                      | 1.064.601    | (4.626.037)    | (3.120.418) | (1.543.793)             | (3.583.624) | 3.675.556   | (53.758)    |
| Activos afectos à representação das provisões técnicas | 240.771.925  | 100.213.045    | 13.806.542  | 22.024.487              | 26.409.920  | 35.222.280  | 2.749.816   |
| Provisões técnicas                                     | 218.156.573  | 85.077.627     | 12.744.184  | 20.329.790              | 24.377.782  | 25.087.642  | 2.538.229   |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### III – Políticas Contabilísticas

#### - Bases de apresentação

No âmbito do disposto da Norma Regulamentar n.º 4/07, as demonstrações financeiras consolidadas são preparadas de acordo com um novo regime (Novo Plano de Contas para Empresas de Seguros (“PCES 07”), onde são de aplicação obrigatória as Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) adoptadas no âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, com excepção do IFRS 4, norma relevante para os contratos de seguros. A Norma Internacional de Relato Financeiro (IFRS) 4, que tendo um carácter provisório não apresenta um regime estável para questões tão importantes como a avaliação dos passivos associados a esses contratos.

Os IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo International Accounting Standards Board (“IASB”) e as interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretation Committee (“IFRIC”), e pelos respectivos órgãos antecessores.

As demonstrações financeiras da Companhia agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e foram preparadas de acordo com o Plano de Contas para as Empresas de Seguros em vigor que acolhe o regime dos IFRS adoptados pela União Europeia até 31 de Dezembro de 2010, com excepção do IFRS 4 em que apenas são adoptados os princípios de classificação do tipo de contratos celebrados pelas empresas de seguros.

As Demonstrações financeiras apresentadas foram aprovadas na Reunião de Conselho de Administração do dia 28 de Fevereiro de 2011.

Em 2010 a VICTORIA adoptou as IFRS e interpretações de aplicação obrigatória para exercícios que se iniciaram a 1 de Janeiro de 2010. Essas normas apresentam-se discriminadas no ponto VIII. De acordo com as disposições transitórias dessas normas e interpretações, são apresentados valores comparativos relativamente às novas divulgações exigidas.

As políticas contabilísticas abaixo descritas, foram aplicadas de forma consistente para todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras consolidadas agora apresentadas reflectem os resultados das suas operações para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009. Os valores das demonstrações financeiras estão expressos em euros, arredondados à unidade. Estas foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com excepção dos activos financeiros disponíveis para venda, activos detidos para negociação, activos financeiros classificados ao justo valor através de resultados e passivos por contratos de investimento classificados ao justo valor através de resultados. Os restantes activos e passivos financeiros, bem como activos e passivos não financeiros, são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

A apresentação das Demonstrações Financeiras Consolidadas e as respectivas notas às contas, respeitam as exigências de informação estabelecidas na IAS 1, bem como a informação requerida pelo órgão de supervisão, através do Plano de Contas para o Sector Segurador, aprovado pela Norma Regulamentar n.º 4/2007-R de 27 de Abril com as alterações introduzidas pela Norma n.º 20/2007-R de 31 de Dezembro e pela Norma Regulamentar n. 22/2010 – R de 16 de Dezembro.

As políticas contabilísticas abaixo descritas, foram aplicadas de forma consistente para todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### - Princípios contabilísticos e critérios valorimétricos

#### Bases de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas da VICTORIA, e das suas subsidiárias ("Grupo"). As políticas contabilísticas foram aplicadas de forma consistente por todas as empresas do Grupo.

#### Subsidiárias

São classificadas como subsidiárias as empresas sobre as quais o Grupo exerce controlo. Controlo normalmente é presumido quando o Grupo detém o poder de exercer a maioria dos direitos de voto. Poderá ainda existir controlo quando o Grupo detém o poder, directa ou indirectamente, de gerir a política financeira e operacional de determinada empresa de forma a obter benefícios das suas actividades, mesmo que a percentagem que detém sobre os seus capitais próprios seja inferior a 50%. As empresas subsidiárias são consolidadas integralmente desde o momento em que o Grupo assume o controlo sobre as suas actividades até ao momento em que esse controlo cessa.

Quando as perdas acumuladas de uma subsidiária atribuíveis aos interesses controlados excedem o interesse minoritário no capital próprio dessa subsidiária, o excesso é atribuível ao Grupo, sendo os prejuízos registados em resultados na medida em que forem incorridos. Os lucros obtidos subsequentemente são reconhecidos como proveitos do Grupo até que as perdas atribuídas a interesses não controláveis

anteriormente absorvidas pelo Grupo sejam recuperadas. Após 1 de Janeiro de 2010, as perdas acumuladas são atribuídas aos interesses não controlados nas proporções detidas, o que poderá implicar o reconhecimento de interesses não controlados negativos.

Após 1 de Janeiro de 2010, numa operação de aquisição por partes adicionais ("step acquisition") que resulte na aquisição de controlo, a reavaliação de qualquer participação anteriormente adquirida é reconhecida por contrapartida de resultados aquando do cálculo do goodwill. No momento de uma venda parcial, da qual resulte a perda de controlo sobre uma subsidiária, qualquer participação remanescente é reavaliada ao mercado na data da venda e o ganho ou perda resultante dessa reavaliação é registado por contrapartida de resultados.

Em 31 de Dezembro de 2010 as empresas subsidiárias incluídas na consolidação são apresentadas na Nota I.

Saldos e transacções eliminadas na consolidação

Saldos e transacções entre empresas do Grupo, incluindo quaisquer ganhos ou perdas não realizadas resultantes de operações intragrupo, são eliminados no processo de consolidação, excepto nos casos em que as perdas não realizadas indiciam a existência de imparidade que deva ser reconhecida nas demonstrações financeiras consolidadas.

### - Classificação dos Contratos de Seguros

Relativamente à IFRS 4, apenas são adoptados os princípios de classificação do tipo de contratos celebrados pelas empresas de seguros, continuando a aplicar-se ao reconhecimento e mensuração dos passivos resultantes desses contratos as regras e princípios anteriormente já estabelecidos na legislação e nas normas do ISP. Como estabelecido nas referidas normas, a classificação do tipo de contratos celebrados pelas empresas de seguros é aplicável apenas ao plano contabilístico, não resultando nenhuma alteração ao nível contratual, parafiscal, prudencial ou quaisquer outros. De acordo com o estipulado pela IFRS 4, apenas deverão ser considerados contabilisticamente como contratos de seguros, os contratos em que se verifique a existência, em simultâneo, da incerteza quanto ao acontecimento seguro e a transferência significativa do risco seguro. Uma vez que os prémios de seguro directo são reconhecidos como proveitos na data da emissão ou renovação da respectiva apólice e os sinistros são registados aquando da participação, o Grupo realiza no final de cada exercício determinadas especializações contabilísticas de custos e proveitos, como segue:

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### (i) Provisão matemática

As provisões matemáticas referentes ao Ramo Vida têm como objectivo registar o valor actuarial das responsabilidades futuras do Grupo, após dedução do valor actuarial dos prémios futuros relativamente à apólices emitidas, e são calculadas com base em métodos actuariais enquadrados no normativo do Instituto de Seguros de Portugal. As provisões matemáticas são zillmerizadas.

Adicionalmente, são efectuados a cada data de reporte, testes à adequação das responsabilidades, descontando a projecção dos *cashflows* futuros associados aos contratos. Qualquer deficiência determinada é registada por contrapartida de resultados.

### (ii) Provisão para prémios não adquiridos

Para o Ramo Vida, e de acordo com o disposto no decreto-lei 94-B/98, de 17 de Abril, com a redacção que lhe foi dada pelo decreto-lei 8-A/2002, de 11 de Janeiro, são constituídas provisões para prémios não adquiridos para os seguros temporários anuais renováveis. Para estes seguros e para os restantes seguros do Ramo Não Vida, a provisão para prémios não adquiridos corresponde à parte dos prémios brutos emitidos relativamente a cada um dos contratos de seguro em vigor, a imputar a um ou a vários exercícios seguintes. O montante desta provisão é calculado mediante a aplicação do método "pro-rata temporis" por cada contrato em vigor, para todos os ramos, deduzidos dos respectivos custos de aquisição.

### (iii) Provisão para sinistros

A provisão para sinistros corresponde ao custo com sinistros ocorridos e ainda por liquidar, à responsabilidade estimada para sinistros ocorridos e ainda não reportados (IBNR), bem como os custos directos e indirectos associados à sua regularização no final de cada exercício.

As reservas matemáticas relativas aos sinistros ocorridos, envolvendo o pagamento de pensões vitalícias, referentes ao ramo Acidentes de Trabalho, são calculadas mediante tabelas e fórmulas actuariais, estabelecidas pelo Instituto de Seguros de Portugal.

### (iv) Provisão para participação nos Resultados

Esta provisão corresponde aos montantes atribuídos aos tomadores de seguros ou aos beneficiários de contratos, a título de participação nos resultados em função dos resultados técnicos dos contratos respectivos.

### (v) Provisão para riscos em curso

A provisão para riscos em curso corresponde ao montante necessário para fazer face a prováveis indemnizações e encargos a suportar após o termo do exercício e que excedam o valor dos prémios não adquiridos e dos prémios exigíveis relativos aos contratos em vigor.

### (vi) Provisão para desvios de sinistralidade

A provisão para desvios de sinistralidade destina-se a fazer face à sinistralidade excepcionalmente elevada nos ramos de seguro em que, pela sua natureza, se preveja que aquela tenha maiores oscilações.

### (vii) Comissões de mediação

A comissão de mediação é a remuneração contratualmente atribuída aos mediadores pela angariação de contratos de seguro e são registadas como custos no momento da emissão dos respectivos recibos de prémios.

### - Terrenos e edifícios

Nos investimentos em terrenos e edifícios foi adoptada a política do Grupo ERGO/Munich Re e são considerados terrenos e edifícios de uso próprio todas as propriedades que se encontram afectas ao serviço da empresa em parte superior a 5%.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Por aplicação da IAS 16, os imóveis encontram-se valorizados através do modelo de revalorização, existindo avaliações periódicas efectuadas por um avaliador independente, e por períodos entre os três e os cinco anos, de acordo com os métodos reconhecidos pelo Instituto de Seguros de Portugal.

As variações patrimoniais resultantes das avaliações são reconhecidas em Reservas de reavaliação se positivas, e em Resultados se negativas ou se esgotada a Reserva de Reavaliação. As taxas de amortização são determinadas pelo número de anos de vida útil atribuída a cada imóvel.

Sempre que a taxa de ocupação de um imóvel, por serviços da empresa, seja inferior aos 5%, os imóveis são considerados propriedades de investimento, com aplicação da IAS 40. Pelo facto dos imóveis se encontrarem a representar provisões técnicas, a mensuração adoptada é o modelo do justo valor de mercado. As variações patrimoniais resultantes das avaliações são reconhecidas em Resultados.

Os factores que influenciam o reconhecimento de imparidades nos terrenos e edifícios, de acordo com a IAS 36, devem-se principalmente ao declínio significativo nos valores de mercado imobiliário, bem como a danos provocados de forma anormal no imóvel. Tais factores, a acontecerem, e pelo facto dos imóveis se encontrarem valorizados pelo modelo de revalorização, serão objecto de avaliação independente, não existindo por esse facto, lugar ao reconhecimento de imparidades.

### - Activos financeiros

A VICTORIA classifica os seus activos financeiros no início de cada transacção considerando a intenção que lhes está subjacente de acordo com as seguintes categorias:

Activos financeiros disponíveis para venda. Esta categoria inclui:

- Activos financeiros não derivados em que existe intenção de manter por tempo indeterminado;
- Activos que são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial;
- Activos que não se enquadrem nas categorias restantes.

Activos financeiros ao justo valor através dos resultados - Esta categoria inclui: (i) os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo, e (ii) os activos financeiros designados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor com variações reconhecidas em resultados. Esta categoria inclui os investimentos relativos a contratos vida em que o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro.

Empréstimos concedidos e contas a receber. Esta categoria inclui os valores a receber relacionados com operações de seguro directo, resseguro cedido e transacções relacionadas com contratos de seguro e outras transacções.

### *Reconhecimento, mensuração inicial e desreconhecimento*

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção, excepto nos casos de activos financeiros ao justo valor através de resultados, caso em que estes custos de transacção são directamente reconhecidos em resultados.

Aquisições e alienações de activos financeiros ao justo valor através dos resultados, e de activos financeiros disponíveis para venda, são reconhecidos na data da negociação ("trade date"), ou seja, na data em que o Grupo se compromete a adquirir ou alienar o activo. Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção.

Estes activos são desreconhecidos quando expiram os direitos contratuais do Grupo ao recebimento dos seus fluxos de caixa; quando o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção ou não obstante retenha parte, mas não substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção; quando tenha transferido o controlo sobre os activos.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### *Mensuração subsequente*

Após o seu reconhecimento inicial, os activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em resultados são valorizados ao justo valor, sendo as suas variações reconhecidas em resultados.

Os investimentos disponíveis para venda são registados ao justo valor sendo, no entanto, as respectivas variações reconhecidas em reservas, até que os investimentos sejam desreconhecidos ou seja identificada uma perda por imparidade, momento em que o valor acumulado dos ganhos e perdas potenciais registados em reservas é transferido para resultados. As variações cambiais associadas a estes investimentos são reconhecidas também em reservas, no caso de acções, e em resultados, no caso de instrumentos de dívida. Os juros, calculados à taxa de juro efectiva, e os dividendos são também reconhecidos na demonstração dos resultados.

O justo valor dos activos financeiros cotados é o seu preço de compra corrente ("bid-price"). Na ausência de cotação, o Grupo estima o justo valor utilizando (1) metodologias de avaliação, tais como a utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado, técnicas de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções customizados de modo a reflectir as particularidades e circunstâncias do instrumento, e (2) pressupostos de avaliação baseados em informações de mercado. Os instrumentos financeiros para os quais não é possível mensurar com fiabilidade o justo valor são registados ao custo de aquisição.

### *Transferências entre categorias*

Em Outubro de 2008 o IASB emitiu a revisão da norma IAS 39 - Reclassificação de instrumentos financeiros (Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7: Financial Instruments Disclosures).

Esta alteração veio permitir que uma entidade transfira de activos financeiros ao justo valor através de resultados - negociação para as carteiras de activos financeiros disponíveis para venda, Empréstimos e contas a receber ou para activos financeiros detidos até à maturidade, desde que esses activos financeiros obedeçam às características de cada categoria. As transferências de activos financeiros disponíveis para venda para as categorias de Empréstimos e contas a receber e Activos a deter até à maturidade são também permitidas. A VICTORIA não procedeu à reclassificação de quaisquer activos.

### *Imparidade*

A avaliação e o cálculo da **imparidade nos activos disponíveis para venda**, segue os seguintes procedimentos:

#### **Títulos de rendimento variável;**

A imparidade é um processo irreversível. A partir do momento que uma imparidade é contabilizada no activo, deve ser sempre contabilizada daí em diante.

I - Acções e Fundos de Acções cujo Preço de Mercado está mais de 20% abaixo do custo histórico devem ser considerados para imparidade;

II - Acções e Fundos de Acções, cujo Preço de Mercado está abaixo do Custo histórico por um período superior a 6 meses, devem ser considerados para imparidade;

#### **Títulos de rendimento fixo**

I - Determinação dos activos potencialmente sujeitos a Imparidade:

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

- a) Obrigações cujo Valor de Mercado é pelo menos 20% inferior ao Custo Amortizado;
- b) Obrigações cujo Valor de Mercado é inferior a 70% do seu Valor Nominal;
- II - Análise casuística de cada uma das obrigações que cumprem algum dos critérios anteriores, procurando determinar se existe evidência objectiva de imparidade. De acordo com a IAS 39.59 a evidência objectiva pode ser descrita como:
- a) Significativa dificuldade financeira do Emitente
- b) Quebra de Contrato, tal como Moratória ou não pagamento de juros ou Capital
- c) Concessão de determinadas facilidades ao Emitente por uma Entidade Credora, explicável apenas pela complicada situação financeira do Emitente
- d) Probabilidade de que o Emitente vai declarar falência ou outro tipo de reestruturação financeira
- e) Desaparecimento de um mercado activo para esse título, em virtude de dificuldades financeiras
- f) Outros factores

### - Ajustamento de recibos por cobrar

O ajustamento de recibos por cobrar tem por objectivo adequar o montante dos prémios em cobrança para o seu valor estimado de realização. As alterações introduzidas pelo Decreto-lei nº122/2005 e pelo Decreto-lei nº199/2005, na sua generalidade, vêm estipular que o contrato de seguro só produz efeitos com o pagamento do prémio ou fracção por parte do tomador de seguro. Significa isto que, prémio que não tenha sido cobrado deverá ser anulado. Nesse sentido, a Norma nº16/2006-R vem, e no cumprimento da referida legislação, clarificar o método de cálculo do referido ajustamento.

Assim, e pelo facto de existirem diversas formas de pagamentos de prémios em que alguns podem ainda se encontrar por cobrar, torna-se necessário proceder a um ajustamento que traduza de alguma forma, a incobrabilidade dos mesmos. Deste modo, cada empresa deverá apurar um coeficiente de acordo com a sua própria experiência.

### - Activos Intangíveis

Os activos intangíveis são valorizados ao custo de aquisição. As amortizações foram calculadas através da aplicação do método das quotas constantes, com base na vida útil estimada dos bens e que se situa nos 3 anos.

### - Activos tangíveis

As imobilizações corpóreas são contabilizadas ao respectivo custo histórico de aquisição. As suas amortizações foram calculadas através da aplicação do método das quotas constantes, com base nas seguintes taxas anuais que reflectem, de forma razoável, a vida útil estimada dos bens:

|                            |              |
|----------------------------|--------------|
| Equipamento administrativo | 12,5%        |
| Máquinas e ferramentas     | 12,5% a 25%  |
| Equipamento informático    | 25% e 33%    |
| Instalações interiores     | 10% a 16,66% |

A avaliação efectuada para determinação da existência de **imparidade nos activos tangíveis e intangíveis** é efectuada tendo por base indicadores internos que avaliam os níveis de obsolescência ou danos físicos e/ou a expectativa de declínio na performance do activo. Dependendo dos casos, o procedimento adoptado reveste-se de duas formas, ou a vida útil do bem é ajustada ou o bem é abatido, pelo que não haverá lugar a registo de imparidade.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### - Caixa seus equivalentes e depósitos à ordem

Esta rubrica engloba os valores registados no balanço cuja maturidade é inferior a três meses a contar da data de balanço, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito.

### - Compensação de instrumentos financeiros

Activos e passivos financeiros são apresentados no balanço pelo seu valor líquido quando existe a possibilidade legal de compensar os montantes reconhecidos e exista a intenção de os liquidar pelo seu valor líquido ou realizar o activo e liquidar o passivo simultaneamente.

### - Passivos financeiros

Um instrumento é classificado como passivo financeiro quando existe uma obrigação contratual da sua liquidação ser efectuada mediante a entrega de dinheiro ou de outro activo financeiro, independentemente da sua forma legal.

Os passivos financeiros não derivados incluem passivos de contratos de investimento, empréstimos, credores por operações de seguro directo e resseguro e outros passivos. Estes passivos financeiros são registados (1) inicialmente pelo seu justo valor deduzido dos custos de transacção incorridos e (2) subsequentemente ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva, com a excepção dos passivos por contratos de investimento em que o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro, os quais são registados ao justo valor.

### - Operações em moeda estrangeira

As transacções em moeda estrangeira são convertidas à taxa de câmbio em vigor na data da transacção. Os activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros à taxa de câmbio em vigor na data do balanço. As diferenças cambiais resultantes desta conversão são reconhecidas em resultados.

Os activos e passivos não monetários registados ao custo histórico, expressos em moeda estrangeira, são convertidos à taxa de câmbio na data da transacção. Activos e passivos não monetários expressos em moeda estrangeira registados ao justo valor são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor foi determinado. As diferenças cambiais resultantes são reconhecidas em resultados, excepto no que diz respeito às diferenças relacionadas com acções classificadas como activos financeiros disponíveis para venda, as quais são registadas em reservas.

### - Benefícios aos empregados

#### Plano de contribuição definida

Para todos os colaboradores admitidos após 22 de Junho de 1995, a VICTORIA efectua um conjunto de contribuições mensais que são registadas quando de acordo com a especialização dos exercícios.

#### Plano de benefício definido

A VICTORIA assumiu a responsabilidade de pagar aos seus empregados pensões de reforma por velhice e invalidez, nos termos estabelecidos no Contrato Colectivo dos Trabalhadores de Seguros (CCT). Os benefícios previstos nos planos de pensões são aqueles que são abrangidos pelo Plano CCT - Contrato Colectivo de Trabalho da Actividade Seguradora (CCT)“.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

As responsabilidades do Grupo com pensões de reforma (plano de benefícios definidos) são calculadas anualmente, na data de fecho de contas, pelo Grupo, individualmente para cada plano. Os custos do serviço corrente em conjunto com o retorno esperado dos activos do plano deduzidos do “unwinding” dos passivos do plano, são registados por contrapartida de custos operacionais.

As responsabilidades do Grupo com pensões de reforma são calculadas com base no Método da Unidade de Crédito Projectada, individualmente para cada plano através da estimativa do valor dos benefícios futuros que cada empregado deve receber em troca pelo seu serviço no período corrente e em períodos passados. O benefício é descontado de forma a determinar o seu valor actual e o justo valor de quaisquer activos do plano deve ser deduzido. A taxa de desconto utilizada neste calculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de empresas de rating de boa qualidade, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.

Os ganhos e perdas actuariais diferidos determinados anualmente são reconhecidos em reservas.

O plano é financiado anualmente com contribuições do Grupo para cobrir responsabilidades projectadas com Pensões, incluindo benefícios complementares quando apropriado. O financiamento mínimo das responsabilidades é de 100% para as pensões em pagamento e 95% para os serviços passados do pessoal no activo. Em cada data de reporte o Grupo avalia, individualmente para cada Plano, a recuperabilidade de qualquer excesso do fundo, baseado na perspectiva de futuras contribuições que possam ser necessárias.

### Bónus

As remunerações variáveis dos colaboradores são contabilizadas em resultados do exercício a que respeitam.

### - Impostos sobre lucros

Os impostos sobre lucros resultam do imposto corrente e do imposto diferido. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos directamente nos capitais próprios, caso em que serão também registados por contrapartida em capitais próprios. Os impostos correntes são apurados de acordo com as regras fiscais em vigor e utilizando a taxa de imposto aprovada.

Os impostos diferidos são calculados, de acordo com o método do passivo com base no balanço, sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, utilizando as taxas de imposto aprovadas ou substancialmente aprovadas à data de balanço em cada jurisdição e que se espera virem a ser aplicadas quando as diferenças temporárias se reverterem.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias. Os impostos diferidos activos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis (incluindo prejuízos fiscais reportáveis).

### - Provisões

São reconhecidas provisões quando (1) a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou construtiva, (2) seja provável que o seu pagamento venha a ser exigido e (3) quando possa ser feita uma estimativa fiável do valor dessa obrigação.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

As provisões são revistas no final de cada data de reporte e ajustadas para reflectir a melhor estimativa, sendo revertidas por resultados na proporção dos pagamentos que não sejam prováveis.

As provisões são desreconhecidas através da sua utilização, para as obrigações para as quais foram inicialmente constituídas.

### - Reconhecimento de rendimentos de serviços e comissões

Os rendimentos de serviços e comissões são reconhecidos da seguinte forma:

- Os rendimentos de serviços e comissões obtidos à medida que os serviços são prestados são reconhecidos em resultados no período a que se referem;
- Os rendimentos de serviços e comissões que são uma parte integrante da taxa de juro efectiva de um instrumento financeiro são registados em resultados pelo método da taxa de juro efectiva.

### - Reconhecimento de juros

Os resultados referentes a juros de activos financeiros disponíveis para venda e ao justo valor por via de resultados são reconhecidos nas rubricas específicas de ganhos e perdas. O cálculo do custo amortizado é efectuado utilizando o método da taxa efectiva, sendo o seu impacto registado em rendimentos de investimento. A taxa de juro efectiva é a taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro.

Para o cálculo da taxa de juro efectiva são estimados os fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo opções de pagamento antecipado), não considerando, no entanto, eventuais perdas de crédito futuras. O cálculo inclui as comissões que sejam parte integrante da taxa de juro efectiva, custos de transacção e todos os prémios e descontos directamente relacionados com a transacção.

### - Dividendos

Os rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando recebidos.

### - Locações

O Grupo classifica as operações de locação como locações financeiras ou locações operacionais, em função da sua substância e não da sua forma legal cumprindo os critérios definidos no IAS 17 – Locações. São classificadas como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um activo são transferidas para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

#### *Locações operacionais*

Os pagamentos efectuados pelo Grupo à luz dos contratos de locação operacional são registados nos resultados nos períodos a que dizem respeito.

#### *Locações financeiras - como locatário*

Os contratos de locação financeira são registados na data do seu início, no activo e no passivo, pelo custo de aquisição da propriedade locada, que é equivalente ao valor actual das rendas de locação vincendas. As rendas são constituídas (i) pelo encargo financeiro que é debitado em resultados e (ii) pela amortização financeira do capital que é deduzida ao passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos como custos ao longo do período da locação, a fim de produzirem uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo em cada período.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### - Estimativas e Julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas

Os IFRS estabelecem uma série de tratamentos contabilísticos e requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela VICTORIA são analisadas como segue, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados do Grupo e a sua divulgação.

Considerando que em muitas situações existem alternativas ao tratamento contabilístico adoptado pelo Conselho de Administração, os resultados reportados pelo Grupo poderiam ser diferentes caso um tratamento diferente fosse escolhido. O Conselho de Administração considera que as escolhas efectuadas são apropriadas e que as demonstrações financeiras apresentam de forma adequada a posição financeira do Grupo e das suas operações em todos os aspectos materialmente relevantes.

Os resultados das alternativas analisadas de seguida são apresentados apenas para assistir o leitor no entendimento das demonstrações financeiras e não têm intenção de sugerir que outras alternativas ou estimativas são mais apropriadas.

### - Imparidade de activos financeiros disponíveis para venda

A VICTORIA utiliza os seguintes critérios para a realização do teste de imparidade:

#### *Títulos de rendimento variável*

A imparidade é um processo irreversível. A partir do momento que uma imparidade é contabilizada no activo, deve ser sempre contabilizada daí em diante.

I - Acções e Fundos de Acções cujo Preço de Mercado está mais de 20% abaixo do custo histórico devem ser considerados para imparidade;

II - Acções e Fundos de Acções, cujo Preço de Mercado está abaixo do Custo histórico por um período superior a 6 meses, devem ser considerados para imparidade;

#### *Títulos de rendimento fixo*

I - Determinação dos activos potencialmente sujeitos a Imparidade:

a) Obrigações cujo Valor de Mercado é pelo menos 20% inferior ao Custo Amortizado;

b) Obrigações cujo Valor de Mercado é inferior a 70% do seu Valor Nominal;

II - Análise casuística de cada uma das obrigações que cumprem algum dos critérios anteriores, procurando determinar se existe evidência objectiva de imparidade. De acordo com a IAS 39.59 a evidência objectiva pode ser descrita como:

- a) Significativa dificuldade financeira do Emitente
- b) Quebra de Contrato, tal como Moratória ou não pagamento de juros ou Capital
- c) Concessão de determinadas facilidades ao Emitente por uma Entidade Credora, explicável apenas pela complicada situação financeira do Emitente
- d) Probabilidade de que o Emitente vai declarar falência ou outro tipo de reestruturação financeira
- e) Desaparecimento de um mercado activo para esse título, em virtude de dificuldades financeiras
- f) Outros factores

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Metodologias alternativas e a utilização de diferentes pressupostos e estimativas, poderá resultar num nível diferente de perdas por imparidade reconhecidas, com o conseqüente impacto nos resultados da VICTORIA.

### - Impostos sobre os lucros

O Grupo encontra-se sujeita ao pagamento de impostos sobre lucros. A determinação do montante global de impostos sobre os lucros requer determinadas interpretações e estimativas. Existem diversas transacções e cálculos para os quais a determinação do valor final de imposto a pagar é incerto durante o ciclo normal de negócios.

Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre os lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no período.

As Autoridades Fiscais têm a atribuição de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pelo Grupo, durante um período de quatro ou seis anos, no caso de haver prejuízos reportáveis. Desta forma, é possível que haja correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção dos Conselhos de Administração VICTORIA, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

### - Pensões e outros benefícios a empregados

A determinação das responsabilidades por pensões de reforma requer a utilização de pressupostos e estimativas, incluindo a utilização de projecções actuariais, rentabilidade estimada dos investimentos e outros factores que podem ter impacto nos custos e nas responsabilidades do plano de pensões. Alterações a estes pressupostos poderiam ter um impacto significativo nos valores determinados.

### - Provisões técnicas

As provisões técnicas decorrentes de contratos de seguro incluem a provisão matemática, provisão para participação nos resultados, a provisão para prémios não adquiridos, a provisão para riscos em curso, o teste de adequação das responsabilidades e a provisão para sinistros reportados e não reportados incluindo as despesas de regularização.

Quando existem sinistros, qualquer montante pago ou que se estima vir a ser pago pelo Grupo é reconhecido como perda nos resultados. O Grupo estabelece provisões para pagamento de sinistros decorrentes dos contratos de seguro e de investimento.

Na determinação das provisões técnicas decorrentes de contratos de seguro, as Companhias avaliam periodicamente as suas responsabilidades utilizando metodologias actuariais e tomando em consideração as coberturas de resseguro respectivas. As provisões são revistas periodicamente por actuários qualificados.

As provisões não representam um cálculo exacto do valor da responsabilidade, mas sim uma estimativa resultante da aplicação de técnicas de avaliação actuariais. As provisões são revistas regularmente e através de um processo contínuo à medida que informação adicional é recebida e as responsabilidades vão sendo liquidadas.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### IV – Gestão de Riscos

#### Risco específico de Seguros

O risco específico de Seguros pode resultar em perdas inesperadas, que se tornarão evidentes através da insuficiência dos prémios e/ou das provisões constituídas para fazer face aos custos totais dos compromissos assumidos e/ou a assumir.

Estas perdas podem resultar de diversos factores:

- Deficiências nos processos de subscrição, de desenho e tarificação de produtos, de provisionamento e de gestão de sinistros;
- De alterações nos riscos mais significativos como o risco biométrico (que inclui o risco de mortalidade, de longevidade e o risco de morbilidade), o risco de taxa de juro, o risco de descontinuidade, o risco de despesas e o risco de catástrofe no Ramo Vida.
- Nos Ramos Não Vida o risco de prémios, o risco de provisões e o risco de catástrofe.

O acompanhamento dos riscos associados aos processos de subscrição, de desenho e tarificação de produtos, de provisionamento e de gestão de sinistros é efectuado no âmbito do Sistema de Controlo Interno através do registo dos controlos que lhes estão associados e da sua monitorização. Esta monitorização é efectuada mediante a revisão periódica do desenho dos controlos implementados e de testes de eficácia no âmbito de auditorias internas.

Existe também uma base de dados onde são registados os eventos que tenham características de falhas.

#### Políticas de subscrição

As políticas de subscrição estão enquadradas dentro das directrizes globais de gestão do Grupo, nomeadamente em matéria de gestão do risco segurável sendo revistas conjuntamente com o Gabinete de Gestão de Riscos e Actuariado. Têm forçosamente em conta diversos indicadores estatísticos da carteira existente bem como os do mercado procurando adequar o preço praticado ao risco transferido.

#### Tarificação

A VICTORIA procura adequar os prémios praticados ao risco segurável de forma a obter um resultado positivo depois de deduzidos os custos com sinistros e com o capital.

No Ramo Vida a adequabilidade do *pricing* é testada por ferramentas, quer *à priori* (Ex: Profit testing) quer *à posteriori* (Ex: Market Consistent Embedded Value) bem como através de várias análises aos rácios combinados das carteiras existentes. Nos Ramos Não Vida a adequabilidade do *pricing* é testada por análises periódicas aos resultados da carteira, bem como através de várias análises aos rácios combinados das carteiras existentes.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Entre os vários factores influenciadores do preço destacam-se os custos estimados com sinistros e o timing em que os mesmos ocorrem, custos associados à sua comercialização, evolução do mercado de capitais <sup>(1)</sup>, requisitos para cumprimento da margem de solvência, rentabilidade dos produtos e condições de oferta do mercado segurador para produtos equivalentes.

<sup>(1)</sup> Enquadramento social da actividade em que o risco está inserido

### *Provisionamento no Ramo Vida*

As provisões técnicas são calculadas de acordo com os pressupostos contratualmente definidos para o cálculo dos prémios, excepto no caso de algumas carteiras de Rendas Vitalícias. A adequação destas provisões às responsabilidades assumidas é revista numa base anual, através da realização de um teste de adequação das responsabilidades (Loss Adequacy Test - LAT). Este teste é efectuado de acordo com as disposições do IFRS e permite verificar se existem provisões suficientes para fazer face às responsabilidades calculadas ao justo valor. A comunicação do resultado deste teste é efectuada pelo Departamento de Gestão de Risco e Controlo Interno ao *Chief Financial Officer*. A implementação de acções correctivas em resultado deste teste é imediatamente reconhecida e registada.

### *Provisionamento nos Ramos Não Vida*

As provisões para sinistros são constituídas caso a caso com um adequado nível de prudência. Semestralmente são efectuados processos de revisão, com base nos quais se detectam possíveis desvios da sinistralidade face ao provisionado e se procede ao respectivo ajustamento. Numa óptica de avaliação contínua das provisões são produzidos relatórios de excepção para uma análise posterior.

### *Resseguro*

Numa óptica de redução da exposição ao risco, a VICTORIA possui uma política de resseguro clara e rigorosa, que lhe permite a cedência de parte dos riscos por si assumidos para outras resseguradoras. As principais resseguradoras com quem a VICTORIA manteve contratos de resseguro em 2010 foram a Munich Re, a Swiss Re e a Scor Global Life. Há ainda outras resseguradoras com quem o Grupo trabalha, ainda que com um peso menos significativo em relação a estas duas resseguradoras. Como membro do International Group Program (IGP) a VICTORIA tem, ainda um acordo de resseguro com o John Hancock (gestor do IGP), relativamente aos Ramos Vida e Doença.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O resseguro existente nas Companhias do Grupo tem por base os tratados de resseguro resumidos no quadro seguinte:

Quadro 15 - (Unidade: Milhares de Euros)

| Ramo  | Tipo de Resseguro        | Retenção              | Limite de cobertura |
|---|--------------------------|-----------------------|---------------------|
| <b>Ramo Vida</b>                                |                          |                       |                     |
| Vida Individual                                 | Surplus                  | 150                   | 1.150               |
| Vida Grupo                                      | Surplus                  | 200                   | 1.200               |
| Vida Individual/Grupo (catástrofe)              | Excess of Loss           | 600                   | 7.800               |
| <b>Ramos Não Vida</b>                           |                          |                       |                     |
| Incêndio e outros danos (including Engineering) | First Surplus            | 500                   | 18.000              |
|   | Sublimit for Engineering | 500                   | 8.000               |
|   | Quota Share              | 350                   | 500                 |
| Incêndio e outros danos (catástrofes naturais)  | Excess of Loss           | 10.000                | 170.000             |
|   |                          | 160.000. xs<br>10.000 |                     |
| Automóvel                                       | Excess of Loss           | 500                   | 50.000              |
| Marítimo, aéreo e transportes                   | Surplus                  | 300.                  | 3.300               |
|   | Sublimit for Cargo       | 150                   | 1.650               |
|   | Excess of Loss per event | 300                   | 1.500               |
| Acidentes Pessoais                              | Quota Share              | 360                   | 600                 |
|   | Excess of Loss per event | 360.000               | 3.600               |
| Acidentes de Trabalho                           | Excess of Loss           | 400.000               | 7.000               |
| Responsabilidade Civil                          | Excess of Loss           | 250                   | 3.000               |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

No quadro abaixo, encontram-se os prémios de seguro directo e de resseguro:

Quadro 16 - (Unidade: Milhares de Euros)

| Ramos                         | Prémios 2010   |                  |               | Prémios 2009   |                  |               |
|-------------------------------|----------------|------------------|---------------|----------------|------------------|---------------|
|                               | Seguro Directo | Resseguro Cedido | Total líquido | Seguro Directo | Resseguro Cedido | Total líquido |
| <b>Ramo Vida</b>              |                |                  |               |                |                  |               |
| Vida Individual               | 23.542         | 273              | 23.269        | 24.646         | 281              | 24.365        |
| Vida Grupo                    | 13.121         | 2.640            | 10.481        | 13.863         | 2.928            | 10.934        |
| <b>Total Ramo Vida</b>        | <b>36.663</b>  | <b>2.913</b>     | <b>33.750</b> | <b>38.508</b>  | <b>3.209</b>     | <b>35.299</b> |
| <b>Ramos Não Vida</b>         |                |                  |               |                |                  |               |
| Doença                        | 31.133         | 1.516            | 29.617        | 33.212         | 1.428            | 31.784        |
| Incêndio e outros danos       | 21.838         | 12.921           | 8.917         | 20.701         | 12.537           | 8.164         |
| Automóvel                     | 31.746         | 2.649            | 29.097        | 20.557         | 1.336            | 19.221        |
| Acidentes                     | 17.400         | 2.727            | 14.673        | 13.068         | 1.782            | 11.286        |
| Marítimo, aéreo e transportes | 3.476          | 1.149            | 2.327         | 3.968          | 1.401            | 2.566         |
| Diversos                      | 898            | 102              | 796           | 806            | 50               | 756           |
| <b>Total Ramo Não Vida</b>    | <b>106.491</b> | <b>21.064</b>    | <b>85.427</b> | <b>92.312</b>  | <b>18.535</b>    | <b>73.777</b> |

Obs.: Estes valores não incluem contratos de Investimento classificados de acordo com o Novo Planos de Contas das Empresas de Seguros.

### Risco de prémios

Os ramos Não Vida caracterizam-se por um perfil de risco especialmente volátil no que diz respeito à sinistralidade. O risco de prémios está associado ao facto das Companhias de seguros, perante tal volatilidade não ter um nível de prémios suficiente que lhe permita fazer face aos custos totais dos compromissos assumidos. A adequação das tarifas à realidade da carteira é feita com base em séries históricas e monitorizada trimestralmente com base nos rácios de sinistralidade e combinado.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O quadro seguinte apresenta os valores de prémios e rácios de sinistralidade, combinado e de despesas, por linha de negócio:

Quadro 17 - (Unidade: Milhares de Euros)

|                                 | 2010   | 2009   |
|---------------------------------|--------|--------|
| <b>Prémios Brutos Emitidos</b>  |        |        |
| Doença                          | 31.133 | 33.212 |
| Incêndio e outros danos         | 21.838 | 20.701 |
| Automóvel                       | 31.746 | 20.557 |
| Acidentes                       | 17.400 | 13.068 |
| Marítimo, aéreo e transportes   | 3.476  | 3.968  |
| Diversos                        | 898    | 806    |
| <b>Rácio de Sinistralidade</b>  |        |        |
| Doença                          | 79,7%  | 83,3%  |
| Incêndio e outros danos         | 78,3%  | 50,8%  |
| Automóvel                       | 83,8%  | 78,1%  |
| Acidentes                       | 66,8%  | 19,4%  |
| Marítimo, aéreo e transportes   | 27,6%  | 63,6%  |
| Diversos                        | 33,6%  | 16,7%  |
| <b>Rácio de Despesas Gerais</b> |        |        |
| Doença                          | 17,2%  | 19,7%  |
| Incêndio e outros danos         | 19,0%  | 18,4%  |
| Automóvel                       | 18,4%  | 17,8%  |
| Acidentes                       | 17,2%  | 22,4%  |
| Marítimo, aéreo e transportes   | 27,6%  | 21,8%  |
| Diversos                        | 25,2%  | 23,3%  |
| <b>Rácio Combinado</b>          |        |        |
| Doença                          | 101,8% | 107,5% |
| Incêndio e outros danos         | 18,6%  | 79,8%  |
| Automóvel                       | 111,1% | 103,3% |
| Acidentes                       | 96,1%  | 49,9%  |
| Marítimo, aéreo e transportes   | 48,5%  | 97,6%  |
| Diversos                        | 75,2%  | 53,2%  |
| <b>Rácio Combinado Líquido</b>  |        |        |
| Doença                          | 102,6% | 108,1% |
| Incêndio e outros danos         | 142,6% | 113,9% |
| Automóvel                       | 121,6% | 110,3% |
| Acidentes                       | 110,6% | 70,5%  |
| Marítimo, aéreo e transportes   | 45,1%  | 108,7% |
| Diversos                        | 92,4%  | 56,3%  |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Através da análise do quadro anterior, verifica-se um agravamento em 2010 do rácio combinado líquido dos ramos IOD (+25%), Automóvel (+10%), Acidentes (+ 57%) e Diversos (+64%). Estão a ser tomadas medidas para cada um destes ramos no sentido de melhorar os respectivos resultados, nomeadamente através da implementação de novas tarifas e da definição de novas regras de selecção de riscos.

O forte investimento que a VICTORIA iniciou em 2009 e que se manteve em 2010 no sentido da modernização e expansão da rede comercial contribuiu também para o crescimento do rácio combinado.

Face ao nível dos rácios de sinistralidade atingido foi necessário reforçar as provisões para risco em curso nas seguintes linhas de negócio – Acidentes de Trabalho, Incêndio e Outros Danos, Automóvel, em cerca de 2.1 milhões de euros (líquidos de 1.2 milhões que se libertaram).

Ao nível de tarifas em 2010 foram efectuadas alterações ao ramo Saúde e Automóvel (lançamento de novo produto em Outubro) esperando-se que venham a equilibrar estes ramos. Foi desenvolvido também uma nova tarifa de acidentes de trabalho por conta de outrem contudo o seu efeito só será visível em 2011.

### ***Risco de provisões***

Uma das principais rubricas que influenciam o passivo de uma Companhia de seguros Não Vida são as provisões para sinistros, pelo que a sua estimação deverá envolver princípios de grande prudência e rigor de forma a evitar situações de insuficiência de provisões para cumprir as responsabilidades assumidas. Com o objectivo de estimar as reservas a constituir para fazer face ao custo último com sinistros, declarados ou não, e respectivos custos imputados, são construídas matrizes de montantes pagos e de reservas. A adequação global destas provisões é efectuada anualmente através da aplicação de modelos determinísticos. Esta Análise é reforçada pelo parecer do relatório trimestral do Actuário Responsável.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O quadro seguinte apresenta a evolução dos custos com sinistros referentes ao ramo Não Vida, com excepção de Doença:

Quadro 18 - (Unidade: Milhares de Euros)

|  | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Estimativa acumulada dos sinistros</b>            |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| No final do ano de construção                        | 13.981 | 14.706 | 17.743 | 19.052 | 19.107 | 20.746 | 23.675 | 24.941 | 31.218 | 27.549 | 31.614 | 34.565 | 52.240 |
| Um ano depois  | 13.733 | 14.084 | 17.883 | 18.217 | 18.758 | 20.510 | 19.461 | 24.419 | 29.937 | 27.859 | 30.966 | 36.034 |        |
| Dois anos depois                                     | 14.236 | 13.717 | 17.663 | 17.883 | 18.333 | 20.018 | 22.564 | 23.836 | 29.319 | 26.697 | 30.358 |        |        |
| Três anos depois                                     | 14.050 | 13.996 | 18.530 | 17.509 | 18.301 | 20.145 | 22.566 | 23.902 | 29.070 | 26.199 |        |        |        |
| Quatro anos depois                                   | 13.474 | 13.832 | 18.536 | 17.319 | 18.254 | 20.263 | 22.806 | 23.600 | 28.465 |        |        |        |        |
| Cinco anos depois                                    | 13.465 | 13.924 | 18.260 | 17.360 | 18.271 | 19.991 | 22.696 | 23.193 |        |        |        |        |        |
| Seis anos depois                                     | 13.512 | 13.854 | 18.227 | 17.298 | 18.126 | 19.884 | 22.646 |        |        |        |        |        |        |
| Sete anos depois                                     | 13.243 | 13.860 | 18.248 | 17.267 | 18.159 | 19.768 |        |        |        |        |        |        |        |
| Oito anos depois                                     | 13.344 | 13.771 | 17.756 | 17.075 | 18.078 |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Nove anos depois                                     | 13.261 | 13.739 | 17.672 | 17.070 |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Dez anos depois                                      | 13.219 | 13.717 | 17.685 |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Onze anos depois                                     | 13.208 | 13.629 |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>Estimativa acumulada dos sinistros até à data</b> | 13.208 | 13.629 | 17.685 | 17.070 | 18.078 | 19.768 | 22.646 | 23.193 | 28.465 | 26.199 | 30.358 | 36.034 | 52.240 |
| Pagamentos acum. a 31-12-2010                        | 13.156 | 13.610 | 17.509 | 16.946 | 16.960 | 19.324 | 22.018 | 22.231 | 26.566 | 25.409 | 29.212 | 33.625 | 31.635 |
| <b>Provisão para sinistros</b>                       | 52     | 20     | 176    | 125    | 1.118  | 445    | 628    | 962    | 1.898  | 790    | 1.146  | 2.409  | 20.605 |

|  |               |
|--|---------------|
| Provisão para Sinistros a 31-12-2010                           | 30.373        |
| Provisão para Sinistros a 31-12-2010 de anos anteriores a 1998 | 10            |
| <b>Total Provisão para Sinistros a 31-12-2010</b>              | <b>30.383</b> |

Obs.: Estes montantes excluem os valores de Provisões para IBNR, Custos de Gestão a Imputar e Provisão Matemática de Acidentes de Trabalho

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### Riscos biométricos

No Ramo Vida o risco de longevidade decorre da incerteza quanto ao impacto nos valores da seguradora de um aumento na esperança de vida dos segurados, sendo este impacto mais relevante em seguros de rendas vitalícias. O risco de mortalidade está ligado a um aumento da taxa de mortalidade e tem impacto em seguros que garantem um capital em caso de morte. Ainda de referir neste contexto o risco de invalidez, o qual está associado aos custos com sinistros provenientes das coberturas de invalidez. Estes riscos têm comportamentos opostos pelo que o grau de exposição está dependente do tipo de contratos que constituem a carteira da VICTORIA.

Quadro 19

| Produtos         | Características                            | Riscos                                |
|------------------|--|---------------------------------------|
| Seguros de Risco | Contratos com benefício em caso de morte   | <b>Aumento da Mortalidade</b>         |
|                  | Sem possibilidade de ajustamento do prémio | Crescimento dos custos com sinistros  |
| Mistos           | Benefício em caso de morte                 | <b>Aumento da Mortalidade</b>         |
|                  | Benefício em caso de vida                  | Crescimento dos custos com sinistros  |
| Rendas           | Sem possibilidade de ajustamento do prémio |                                       |
|                  | Benefício em caso de vida                  | <b>Aumento da longevidade</b>         |
| Invalidez        |  | Aumento da duração dos pagamentos     |
|                  | Benefício em caso de invalidez             | <b>Aumento das taxas de invalidez</b> |
|                  |  | Crescimento dos custos com sinistros  |

Esta carteira que é essencialmente composta por seguros mistos e seguros de risco com uma forte componente de seguros complementares de invalidez, está por este motivo mais exposta aos riscos de mortalidade e de invalidez.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

A avaliação da exposição da VICTORIA aos riscos biométricos é efectuada através da utilização de pressupostos de mortalidade baseados nas melhores estimativas decorrentes da análise histórica da carteira da Companhia e de dados de mercado. Este acompanhamento é efectuado com periodicidade anual. A sensibilidade da carteira a este risco é medida através da projecção de cash flows futuros utilizando o modelo interno de apuramento do *Market Consistent Embedded Value*. Os pressupostos de mortalidade usados foram os seguintes:

Quadro 20

| Pressupostos de mortalidade     | 2010      |         |
|---------------------------------|-----------|---------|
|                                 | Tábua     | % $q_x$ |
| <b>Risco</b>                    |           |         |
| Com participação nos resultados | PM 60/64  | 25%     |
| Sem participação nos resultados | GKM 80    | 25%     |
| <b>Financeiros</b>              | PM 60/64  | 25%     |
| <b>Rendas</b>                   | DAV 94 RM | 110%    |

### Risco de taxa de juro

O risco de taxa de juro está relacionado com a sensibilidade dos activos e passivos a alterações da estrutura a prazo das taxas de juro. Consiste, por um lado, no risco proveniente de alterações na taxa de juro, com impacto no desconto das provisões para benefícios futuros, e por outro lado, no risco da taxa de juro garantida, associado ao retorno dos activos relativamente aos compromissos de taxa de juro dos contratos. Para monitorizar este risco, a VICTORIA efectua com uma periodicidade anual o teste de adequação das responsabilidades (Loss Adequacy Test - LAT), cujos valores referentes ao exercício de 2010 e 2009 constam no quadro seguinte:

Quadro 21 - (Unidade: Milhares de Euros)

| Produtos                   | Provisão Adicional 2010 | Provisão Adicional 2009 |
|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Mistos Individual          | -                       | -                       |
| Temporários Individual     | -                       | -                       |
| Mistos Grupo               | 15                      | 110                     |
| Temporário Anual Renovável | -                       | -                       |
| Rendas                     | -                       | -                       |
| Financeiros                | 6.359                   | 5.511                   |
| <b>Total</b>               | <b>6.374</b>            | <b>5.621</b>            |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O valor apurado foi contabilizado em Provisão adicional para garantia de resgate (3.958.488 Euros) e em Provisão para compromisso de taxa (2.415.470 Euros). Relativamente ao ano anterior verificou-se um aumento de 752.759 Euros na Provisão adicional para garantia de resgate resultante do défice entre as taxas de rendibilidade e as taxas garantidas. A Provisão para compromisso de taxa registou um aumento de 233.289 Euros.

A sensibilidade da carteira a este risco é medida através da análise de vários cenários a alterações de variáveis de mercado, utilizando o modelo interno de *embedded value*.

### Risco de Descontinuidade

O risco de descontinuidade é o risco inerente à cessação do pagamento de prémios, à resolução das apólices ou à transferência de apólices para outras seguradoras. A taxa de descontinuidade é monitorizada regularmente de forma a acompanhar o impacto no valor das carteiras. Para além da monitorização periódica, a sensibilidade da carteira a este risco é medida através do impacto no Market Consistent Embedded Value (*quadro 6*), decorrente de variações da taxa de resgate prevista (*best estimate*).

### Risco de Despesas

O risco de despesas encontra-se relacionado com o possível impacto da variação das despesas nos custos das Companhias.

As despesas de exploração, possuem um peso bastante significativo no resultado de uma seguradora. Desta forma a VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. possui uma estrutura de custos perfeitamente identificada a qual é tida em conta no *pricing* e provisionamento dos produtos. São também efectuadas análises à sensibilidade da carteira decorrente da variação das despesas de manutenção (*quadro 22*).

### Risco catastrófico

O risco catastrófico está associado a eventos extremos, ou seja, eventos de baixa frequência e grande severidade.

No caso dos contratos de seguro do Ramo Vida, tendo em conta a sua natureza a principal fonte de exposição a este risco advém de aumentos abruptos na mortalidade. Através da celebração de tratados de resseguro, a VICTORIA limita a sua exposição a este risco. Nos Ramos Não Vida dadas as características únicas dos sinistros catastróficos ou as grandes áreas geográficas que podem abarcar, a sua modelação é em geral um processo difícil. Como é do conhecimento geral, em Portugal, neste caso o risco pode advir essencialmente dos fenómenos de natureza sísmica, sendo o resseguro uma das principais formas de mitigação da exposição a este tipo risco. Através da celebração de tratados de resseguro, a VICTORIA limita a sua exposição não só a este tipo de eventos, mas igualmente a outros tipos de catástrofes naturais, incêndios de grandes dimensões, entre outros.

### Medidas para mitigação do Risco Específico de Seguros

A mitigação dos riscos biométricos no Ramo Vida é efectuada através de uma correcta tarificação e da aplicação de uma cuidadosa política de subscrição. O acompanhamento anual dos desvios ocorridos entre os montantes efectivamente pagos em caso de morte ou em caso de vida para seguros de rendas e os valores esperados, permite efectuar uma revisão regular das tabelas de mortalidade usadas no cálculo dos prémios e das provisões.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

A mitigação dos riscos de prémios e de provisões nos Ramos Não Vida é efectuada através da aplicação de critérios de selecção e políticas de subscrição periodicamente revistos com base nas observações históricas de perdas por linha de negócio e ajustados pelos resultados decorrentes de estimativas da frequência e severidade dos sinistros.

A VICTORIA utiliza também o resseguro como forma de mitigação do risco. No que diz respeito especificamente ao risco de mortalidade, através da celebração de tratados de protecção de retenção.

### Impacto nos Ganhos e Perdas e no capital próprio

As provisões técnicas, bem como os custos de aquisição diferidos são regularmente testados numa base de IFRS 4, de forma a verificar a sua apropriação à realidade da carteira. Nas situações em que os testes demonstram pressupostos actuariais biométricos desajustados, factores de desconto das provisões ou taxas de resgate desalinhados com a realidade actual dos mercados, são realizados ajustamentos de forma a corrigir os desvios detectados. Os ajustamentos efectuados, em caso de défice são contabilizados como um custo no resultado consolidado.

### Impacto quantitativo de alterações nos riscos

Partindo dos ganhos e perdas futuros apurados com base no cálculo do *Market Consistent Embedded Value*, os riscos anteriormente referidos são avaliados através da variação do *Market Consistent Embedded Value* em cenários específicos de *stress test*. Para o negócio vida esta análise abrange a maior parte da carteira (cerca de 98%).

No quadro seguinte apresentam-se as análises de sensibilidade do *Market Consistent Embedded Value*:

Quadro 22 - (Unidade: Milhares de Euros)

| Risco Específico de Seguros         | Impacto no Market Consistent Embedded value 31-12-2010 |        | Impacto no Market Consistent Embedded value 31-12-2009 |        |
|-------------------------------------|--|--------|--|--------|
|                                     | Valor  | %      | Valor  | %      |
| <b>Análise de Sensibilidades</b>    |  |        |  |        |
| Despesas de Manutenção -10%         | 2.894  | 9,2%   | 3.706  | 8,8%   |
| Taxa de Mortalidade/Morbilidade -5% | 1.550  | 4,9%   | 2.036  | 4,8%   |
| Taxa de Mortalidade +5%             | (718)  | (2,3%) | (895)  | (2,1%) |
| Taxa de Mortalidade (rendas) -5%    | (384)  | (1,2%) | (347)  | (0,8%) |
| Taxa de Resgate/anulação -10%       | 1.163  | 3,7%   | 1.307  | 3,1%   |
| Taxa de Resgate/anulação +10%       | (935)  | (3,0%) | (1.106)  | (2,6%) |

Através da análise do quadro constata-se que a carteira encontra-se mais exposta aos riscos de Mortalidade/Morbilidade, Despesas e Resgates.

### Risco de Investimento

A gestão dos investimentos é efectuada através de mandatos celebrados com a empresa MEAG, pertencente ao grupo *MunichRe*, e acompanhada por uma equipa local composta por elementos das áreas financeira, técnica e actuarial, responsável pelo desenvolvimento anual da Estratégia de Activos e pelo ALM *Committee* responsável pela reconciliação das várias estratégias de investimento, tendo em conta os compromissos assumidos pela VICTORIA, como resultado da estratégia adoptada. Estão também definidos processos de monitorização do risco de crédito e do risco de taxa de juro para acompanhamento do efeito na cobertura da margem de solvência.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O quadro seguinte indica os valores da carteira de investimentos por tipo de activos:

Quadro 23 - (Unidade: Euros)

| DESIGNAÇÃO   | Quantidade       | Montante do valor nominal | Valor total de aquisição | Valor de Balanço   |                  |
|--|------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------|------------------|
|  |                  |                           |                          | Total              | Juros decorridos |
| <b>OUTROS TÍTULOS</b>                              |                  |                           |                          |                    |                  |
| Nacionais  |                  |                           |                          |                    |                  |
| Títulos de rendimento fixo                         |                  |                           |                          |                    |                  |
| De dívida pública                                  | -                | 7.278.701                 | 7.311.698                | 7.164.882          | 150.023          |
| De outros emissores                                | -                | 6.551.222                 | 6.533.801                | 5.496.728          | 163.679          |
| <b>Sub-total</b>                                   |                  | <b>13.829.923</b>         | <b>13.845.499</b>        | <b>12.661.610</b>  | <b>313.702</b>   |
| Títulos de rendimento variável                     |                  |                           |                          |                    |                  |
| Acções   | 349.335          | -                         | 539.531                  | 684.697            | -                |
| Unidades de participação em fundos de investimento | 683.800          | -                         | 2.587.168                | 3.091.938          | -                |
| <b>Sub-total</b>                                   | <b>1.033.135</b> | <b>-</b>                  | <b>3.126.699</b>         | <b>3.776.635</b>   | <b>-</b>         |
| Estrangeiros                                       |                  |                           |                          |                    |                  |
| Títulos de rendimento fixo                         |                  |                           |                          |                    |                  |
| De dívida pública                                  | -                | 154.325.000               | 157.061.982              | 156.956.314        | 2.304.946        |
| De outros emissores públicos                       | -                | 67.000.000                | 67.263.106               | 68.113.009         | 630.095          |
| De outros emissores                                | -                | 102.750.000               | 102.682.588              | 103.115.711        | 1.244.292        |
| <b>Sub-total</b>                                   | <b>-</b>         | <b>324.075.000</b>        | <b>327.007.676</b>       | <b>328.185.034</b> | <b>4.179.333</b> |
| Títulos de rendimento variável                     |                  |                           |                          |                    |                  |
| Unidades de participação em fundos de investimento | 47.235           | -                         | 2.910.290                | 3.101.514          | -                |
| Outros   | -                | 5.400.000                 | 170.000                  | 216.345            | -                |
| <b>Sub-total</b>                                   | <b>47.235</b>    | <b>5.400.000</b>          | <b>3.080.290</b>         | <b>3.317.859</b>   | <b>-</b>         |
| <b>EMPRÉSTIMOS E CONTAS A RECEBER</b>              |                  |                           |                          |                    |                  |
| Empréstimos concedidos                             | -                | -                         | -                        | 5.653.623          | -                |
| Depósitos a prazo                                  | -                | -                         | -                        | 7.677.406          | 1.424            |
| <b>Sub-total</b>                                   | <b>-</b>         | <b>-</b>                  | <b>-</b>                 | <b>13.331.029</b>  | <b>1.424</b>     |
| <b>TOTAL GERAL</b>                                 | <b>1.080.370</b> | <b>343.304.923</b>        | <b>347.060.164</b>       | <b>361.272.167</b> | <b>4.494.459</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O quadro seguinte indica os valores da carteira de investimentos (incluindo empréstimos e contas a receber) de acordo com os ratings:

Quadro 24 - (Unidade: Euros)

| Rating Médio | 2010               | 2009               |
|--------------|--------------------|--------------------|
| AAA          | 174.352.750        | 166.436.008        |
| AA           | 112.096.049        | 141.979.310        |
| A            | 61.176.329         | 58.326.036         |
| BBB          | 2.610.346          | 12.364.305         |
| BB           | 1.932.822          | -                  |
| NR           | 13.598.330         | 14.521.848         |
| <b>TOTAL</b> | <b>365.766.626</b> | <b>393.627.507</b> |

O quadro seguinte indica os valores da carteira de investimentos (incluindo empréstimos e contas a receber) tendo em consideração as diferentes maturidades dos activos financeiros:

Quadro 25 - (Unidade: Euros)

| Maturidades    | 2010               | 2009               |
|----------------|--------------------|--------------------|
| 1 a 2          | 215.552.272        | 252.224.016        |
| 3 a 5          | 65.987.011         | 67.198.708         |
| 6 a 10         | 71.970.444         | 60.510.550         |
| > 10           | 5.162.404          | 3.728.289          |
| Sem Maturidade | 7.094.495          | 9.965.944          |
| <b>TOTAL</b>   | <b>365.766.626</b> | <b>393.627.507</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O quadro seguinte indica os valores da carteira de investimentos (incluindo empréstimos e contas a receber) de acordo com os sectores de actividade:

Quadro 26 - (Unidade: Euros)

| Sectores          | 2010               | 2009               |
|-------------------|--------------------|--------------------|
| ABS               | 2.150.915          | 2.086.047          |
| Derivados         | 216.345            | 424.218            |
| Divida Soberana   | 228.157.022        | 192.907.998        |
| Financeiro        | 129.051.662        | 190.759.017        |
| Fundo Acções      | 394.459            | 2.907.381          |
| Fundo Obrigações  | 1.284.907          | -                  |
| Fundo Imobiliário | 4.472.255          | 4.500.931          |
| Tecnológico       | -                  | 16.965             |
| Outros            | 39.061             | 24.950             |
| <b>TOTAL</b>      | <b>365.766.626</b> | <b>393.627.507</b> |

O Risco de Investimento é composto pelos seguintes riscos:

### Risco de mercado

O risco de mercado resulta da instabilidade dos mercados financeiros, provocada por variações adversas nas taxas de juro, taxas de câmbio, no valor do imobiliário ou nos preços das acções. O risco de mercado encontra-se estritamente relacionado com o risco de *mismatching* entre os activos e os passivos. De facto, a natureza do negócio vida, onde grande parte dos contratos são de médio e longo prazo, condiciona que os activos afectos às responsabilidades estejam o mais próximo possível destas, quer em termos de maturidade quer em termos de valor. Tendo em conta a natureza do negócio não-vida, onde as responsabilidades são essencialmente de curto prazo este risco não é muito significativo.

### Risco de crédito

O risco de crédito está associado a uma possível alteração da situação creditícia dos emitentes de valores mobiliários, contrapartes ou quaisquer devedores a que as Companhias se encontram expostas. A exposição ao risco de crédito advém, assim, das transacções financeiras das Companhias com emitentes de valores mobiliários, devedores, mediadores, tomadores de seguros, co-seguradoras e resseguradoras.

O risco de crédito na VICTORIA é essencialmente relevante no que concerne às suas transacções financeiras com emitentes de valores mobiliários, ou seja, à exposição dos activos financeiros a obrigações e por outro lado às suas transacções financeiras com resseguradoras. Em ambos os casos, a exposição aos riscos referidos é gerida tendo em conta a situação creditícia dos emitentes. A política seguida pela VICTORIA neste contexto baseia-se em critérios de ratings de elevada qualidade. Em 2010, as principais resseguradoras com as quais a VICTORIA celebrou tratados de resseguro tinham uma notação de rating AA<sup>-</sup> e A, segundo a Standard & Poor's.

### Risco de liquidez

A incerteza face ao momento de ocorrência e ao montante dos fluxos de saída de caixa relacionados com a actividade seguradora pode afectar a capacidade da empresa de seguros para fazer face às suas responsabilidades, podendo implicar custos adicionais na alienação de investimentos ou outros activos.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

A gestão deste risco assenta numa análise de curto prazo (15 meses) em termos de liquidez face aos cash-flows operacionais e simultaneamente na definição de uma política de investimentos que contempla uma percentagem de activos com elevado grau de liquidez.

A presente crise financeira foi na sua génese uma crise de crédito e continua a influenciar fortemente o prémio de risco dos diferentes emitentes. Durante o presente ano, assistiu-se a uma melhoria, mas continua a ser fundamental que a estratégia de investimento tenha em conta não só o risco de crédito associado aos emitentes, assim como a liquidez dos mercados em que os activos são transaccionados.

Em 2010 e para continuar a garantir que as necessidades operacionais de liquidez das Companhias não seriam postas em causa, os Depósitos a Prazo mantiveram-se como instrumento essencial. O volume de depósitos em instituições de crédito ascendia, em 31 de Dezembro de 2010, a 7,7 milhões de euros, representando 1,8% da carteira de investimentos.

Adicionalmente, a forte exposição a títulos de Dívida Pública (167 milhões de euros, 47,3% da carteira de títulos), que tradicionalmente são instrumentos facilmente transaccionáveis, bem como a elevada qualidade do crédito dos restantes activos em carteira, contribuíram paralelamente para a reduzida exposição ao risco de liquidez.

### Medidas para mitigação do Risco de Investimento

A mitigação do risco de investimento é efectuada através de uma correcta política de investimentos. A utilização e análise de indicadores de alerta pré-definidos, permite à VICTORIA antecipar possíveis situações de risco e como tal agir de forma rápida e eficiente no desenvolvimento e implementação de medidas de mitigação do risco detectado.

Os indicadores referidos são monitorizados diariamente ao nível das Companhias e quinzenalmente ao nível do grupo ERGO. Estão implementados os seguintes indicadores:

- *“Risk-based capital”*: este indicador permite identificar se a estratégia de alocação dos activos implementada está de acordo com a solidez financeira da empresa. Desta forma, torna-se possível adequar atempadamente a estratégia de investimentos, em função do comportamento dos mercados financeiros, bem como, dos resultados técnicos do exercício em curso. Este indicador, em 31 de Dezembro de 2010, apresentava para a VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. um valor de 13,71 milhões de euros, e um valor de 2,76 milhões de euros para a VICTORIA – Seguros, S.A., o que significa que a estratégia de investimentos implementada em ambas as Empresas era compatível com a solidez financeira da empresa.
- *“Credit risk”*: este indicador está associado ao risco de “default” da contra-parte, bem como ao risco associado à volatilidade dos preços proveniente da oscilação dos mercados financeiros. Este risco é avaliado através da medida de risco “Credit-Value-at-Risk” (CVaR) e notações de rating.
- *“Net loss limit”*: este indicador monitoriza o resultado de investimentos através de níveis de tolerância calculados com base nos objectivos de rendimento previamente estabelecidos. Por definição, este indicador não tem leitura na data de fecho do exercício. Trata-se de um indicador dinâmico que tem por função avaliar ao longo do tempo o desempenho da carteira de investimentos durante o período correspondente ao exercício.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Na VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. o indicador apresentava no encerramento do exercício uma perda máxima potencial de 5,3 milhões de euros dentro do intervalo de confiança, o que representa uma desvalorização de 1,5% da carteira de investimentos.. Na VICTORIA - Seguros, S.A o indicador apresentava, na mesma data, uma perda máxima potencial de 591 milhões de euros dentro do intervalo de confiança, o que representa uma desvalorização de apenas 0,6% da carteira de investimentos.

### Margem de Solvência

A Margem de Solvência para o exercício findo, é de 131% (2009: 159%), representando este rácio um superavite de 9.764.280 Euros (2009: 18.241.004 Euros), face aos requisitos mínimos definidos pelo Instituto de Seguros de Portugal.

### Impacto nos ganhos e perdas e no capital próprio

A solvência da companhia é influenciada pelo valor dos activos. Atendendo a esta relação, é fundamental analisar a sensibilidade da solvência face a variações adversas no valor dos investimentos. Esta análise foi efectuada através de um teste de limite (stress test) para cada classe de activos separadamente.

#### Sensibilidade a variações nas Taxas de Juro:

A carteira de obrigações da VICTORIA tem uma Duração Modificada Média de 2,27% e representa cerca de 88% do valor da carteira total (incluindo imóveis e excluindo juro corrido). Atendendo a que o Excesso de Solvência era a 31 de Dezembro de 2010 de 9.764.280 Euros, a VICTORIA teria uma capacidade para acomodar uma subida de 125,87 pontos base nas taxas de juro<sup>1</sup> e consequente impacto no valor dos capitais próprios.

Esta subida nas taxas de juro levaria adicionalmente a uma descida no Resultado do Exercício de 224.711 Euros, por via do reconhecimento das valias potenciais nas carteiras contabilizadas pelo critério do justo valor<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Pressupõe-se uma subida das taxas de juro em todos os prazos da curva de rendimento

<sup>2</sup> Carteiras de Produtos Unit-Linked.

#### Sensibilidade a variações no Valor dos Activos Imobiliários:

A VICTORIA detinha a 31 de Dezembro de 2010 uma exposição a esta classe de activos de aproximadamente 9%. Considerando mais uma vez que o Excesso de Solvência era no final do ano de 9.764.280 Euros, os activos imobiliários poderiam sofrer uma desvalorização máxima de 29% para manter a Margem de Solvência positiva.

#### Sensibilidade a variações no Valor de outros Activos de Risco (Acções e Derivados):

O peso do investimento da VICTORIA no mercado accionista era inferior a 1% no final do exercício (0,33%). Desta forma, a companhia possuía capacidade para acomodar uma desvalorização total do valor destes activos. Neste cenário o Resultado do Exercício sofreria uma redução de 1.295.955<sup>3</sup> Euros e o excesso de solvência desceria de 9.764.280 Euros para 8.468.325 Euros.

O investimento da VICTORIA em instrumentos derivados é composto exclusivamente por opções de compra de Swaps de Taxa de Juro e representa 0,06% do valor dos activos. Assim sendo, existe capacidade para acomodar uma desvalorização total do valor destes activos.

<sup>3</sup> Nas carteiras Unit-Linked os activos são avaliados ao justo valor, havendo reconhecimento no resultado do exercício das valias potenciais. Nas restantes carteiras, o impacto no resultado existe devido ao reconhecimento de uma imparidade nestes investimentos.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Neste cenário o Resultado do Exercício sofreria uma redução de 216.345 Euros e o excesso de solvência desceria para 9.547.935 Euros.

Quadro 27 - (Unidade: Euros)

|  | Taxa de Juro  | Imobiliário   | Acções        | Derivados    |
|--|---------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>Teste de Sensibilidade:</b>           |               |               |               |              |
| Varição subjacente                       | + 125,29 p.b. | -29,3%        | -100,0%       | -100,0%      |
| Impacto No Valor do Activo               | -9.764.280,00 | -9.764.280,00 | -1.295.954,77 | -216.345,30  |
| <b>Impacto nos Resultados e Capital:</b> |               |               |               |              |
| Impacto no Resultado Exercício           | -224.711,75   | -645.058,85   | -1.295.954,77 | -216.345,30  |
| Impacto no Capital Próprio               | -9.764.280,00 | -9.764.280,00 | -1.295.954,77 | -216.345,30  |
| Excesso Solvência após Stress Test       | 0,00          | 0,00          | 8.468.325,23  | 9.547.934,70 |

p. b.: pontos base

### Impacto quantitativo de alterações nos riscos

No quadro seguinte apresenta-se o resultado das análises de sensibilidade efectuadas ao *Market Consistent Embedded Value* de forma a avaliar o risco de investimento:

Quadro 28 - (Unidade: Milhares de Euros)

| Risco de Investimento                      | Impacto no Market Consistent Embedded value 31-12-2010 |         | Impacto no Market Consistent Embedded value 31-12-2009 |         |
|--|--|---------|--|---------|
|  | Valor  | %       | Valor  | %       |
| <b>Análises de Sensibilidade</b>           |  |         |  |         |
| Taxa de juro +100 p.b.                     | (191)  | (1,5%)  | 3.675  | 8,7%    |
| Taxa de juro -100 p.b.                     | (475)  | (10,7%) | (4.523)  | (10,7%) |
| Imobiliário e acções -10%                  | (2.826)  | (8,9%)  | (3.031)  | (7,2%)  |
| Swaption implied volatilities +25%         | (404)  | (1,3)   | (678)  | (1,6)   |
| Equity/property implied volatilities +25 % | (8)  | (0,02%) | (15)   | (0,03%) |

Pela análise do quadro anterior, verifica-se que risco com maior impacto no *Market Consistent Embedded Value* provém da variação da taxa de juro e variação no valor do imobiliário.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### Risco Operacional

O risco operacional está associado às perdas que resultam do desempenho da actividade diária da empresa de seguros. Para efeito da análise e monitorização, o risco operacional pode ser dividido em duas categorias: risco de evento e risco de negócio.

O **risco de evento** está associado às perdas resultantes da inadequação ou falha nos procedimentos internos, pessoas, sistemas ou eventos externos. Inclui também o risco de compliance.

A mitigação do risco de evento é efectuada através da definição de processos e de controlos de gestão. Neste sentido a VICTORIA VIDA procedeu ao levantamento dos processos internos mais relevantes e à identificação dos controlos que lhe estão associados. Esta informação, que se encontra devidamente registada numa base de dados é monitorizada através de acções periódicas efectuadas pela área de controlo interno e pela auditoria interna. A classificação do risco operacional residual de acordo com a sua frequência e severidade é efectuada numa base anual e permite à VICTORIA VIDA identificar quais os processos que requerem maior acompanhamento.

No âmbito da gestão do risco operacional foi dada continuidade ao processo de implementação do sistema de recolha de informação sobre riscos operacionais – Registo de Perdas, através de acções de formação *e-learning* a todos os colaboradores da empresa, sessões de esclarecimento às redes de distribuição e uma *workshop* organizada junto dos responsáveis pelos processos.

O **risco de negócio** está associado ao risco de perda devido a mudanças no ambiente estrutural e/ou competitivo. O acompanhamento deste risco, de natureza essencialmente externa, é efectuado trimestralmente através da análise de uma matriz de riscos e reportado à administração.

Assumem, também, especial relevo neste modelo de gestão do risco operacional o acompanhamento de situações de fraude e branqueamento de capitais. Neste sentido, dando continuidade aos trabalhos desenvolvidos em 2009 para acompanhamento de situações de fraude, reuniu-se em 2010 o comité Anti-fraude para promover a gestão e desenvolvimento da Política Anti-Fraude a implementar no âmbito do Sistema de Controlo Interno existente nas áreas operacionais. Foi igualmente implementado um registo de ocorrências de suspeitas de fraude. Relativamente ao acompanhamento de situações de Branqueamento de Capitais, foi implementado um sistema de participações de situações que, pela natureza, montante ou características, possam indicar a aplicação de valores provenientes de actividades ilícitas.

### Risco de Compliance

O Risco de *Compliance* é definido como o risco da aplicação de sanções, de perdas financeiras ou de dano à reputação da empresa, em consequência de falhas no cumprimento de leis, regulamentos e decisões administrativas. Em 2009 foram instituídos os mecanismos de carácter executivo da função *Compliance* no contexto do grupo ERGO e em consonância com os novos procedimentos de Governação Interna de VICTORIA VIDA. Para acompanhamento deste risco, foram estabelecidos procedimentos relativos à implementação de legislação e normativo. Esta temática foi ainda divulgada a todos os colaboradores através de acções de formação *e-learning*.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### V – Notas ao Balanço

#### NOTA 1 – Caixa e equivalentes e depósitos à ordem

O saldo apresentado nesta rubrica, tem a seguinte decomposição:

Quadro 29 - (Unidade: Euros)

|                      | 2010              | 2009              |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Caixa e equivalentes | 13.454            | 12.132            |
| Depósitos à ordem    | 17.926.500        | 15.687.705        |
| <b>TOTAL</b>         | <b>17.939.954</b> | <b>15.699.837</b> |

O valor existente em Caixa destina-se a fazer face a pequenas despesas administrativas efectuadas directamente pelas Delegações. Os saldos credores existentes em Depósitos à Ordem, encontram-se reflectidos em Outros Credores por Outras Operações, no montante de 738.514 Euros (2009: 545.001 Euros). A existência destes saldos deve-se ao facto das Companhias terem como principal meio de pagamento o cheque e ao desfasamento do desconto.

#### NOTA 2 – Terrenos e Edifícios

De acordo com o estipulado no ponto III Políticas contabilísticas para os investimentos em terrenos e edifícios, a vida útil atribuída a cada imóvel é a seguinte:

Quadro 30 - (Unidade: Euros)

| Edifício                                      | Última avaliação | Valor aquisição   | Valor de avaliação | (Menos valia)/ Reserva | Vida útil |
|---|------------------|-------------------|--------------------|------------------------|-----------|
| R. Dr. Carlos França 30, Loja - Torres Vedras | 2009             | 269.410           | 266.000            | (1.400)                | 90        |
| R. Gonçalo Cristóvão 13,1º Dto - Porto        | 2009             | 152.931           | 244.000            | 10.980                 | 70        |
| Av. Dr. Lourenço Peixinho 246 - Aveiro        | 2009             | 288.999           | 320.000            | 14.400                 | 55        |
| Av. Alberto Sampaio 60 – Viseu                | 2009             | 389.122           | 368.000            | 62.400                 | 58        |
| Av. da Liberdade 200 – Lisboa                 | 2009             | 25.769.867        | 26.110.392         | 1.108.010              | 100       |
| Av. D João II 46 A e B - Setúbal              | 2009             | 331.976           | 371.800            | 49.010                 | 64        |
| Av. Bernardo Santareno, 37B - Santarém        | 2009             | 362.297           | 410.000            | 18.450                 | 100       |
| Av. Comb. Grande Guerra 71- Leiria            | 2009             | 357.333           | 319.000            | (15.250)               | 80        |
| Av. Bons Amigos, 67 A – Cacém                 | 2009             | 268.008           | 231.000            | (22.075)               | 80        |
| Av. Brasil 6 – Oeiras                         | 2009             | 166.737           | 196.000            | 14.550                 | 80        |
| <b>TOTAL</b>                                  |                  | <b>28.356.680</b> | <b>28.836.192</b>  | <b>1.239.075</b>       |           |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O movimento verificado nesta rubrica é analisado como segue:

Quadro 31 - (Unidade: Euros)

| Terrenos e edifícios | Saldo inicial     |                | Aquisições / transf. | Reavaliações | Alienações / transf. | Amortizações  | Saldo final<br>(Valor líquido) |
|----------------------|-------------------|----------------|----------------------|--------------|----------------------|---------------|--------------------------------|
|                      | Valor bruto       | Amortiz. acum. |                      |              |                      |               |                                |
| <b>Uso próprio</b>   |                   |                |                      |              |                      |               |                                |
| Terrenos             | 978.550           | -              | -                    | -            | -                    | -             | <b>978.550</b>                 |
| Edifícios            | 1.747.250         | -              | -                    | -            | -                    | 23.575        | <b>1.723.675</b>               |
| Sub-total            | 2.725.800         | -              | -                    | -            | -                    | 23.575        | <b>2.702.225</b>               |
| <b>Rendimento</b>    |                   |                |                      |              |                      |               |                                |
| Terrenos             | 9.791.397         | -              | -                    | -            | -                    | -             | <b>9.791.397</b>               |
| Edifícios            | 16.318.995        | -              | -                    | -            | -                    | -             | <b>16.318.995</b>              |
| Sub-total            | <b>26.110.392</b> | -              | -                    | -            | -                    | -             | <b>26.110.392</b>              |
| <b>TOTAL</b>         | <b>28.836.192</b> | -              | -                    | -            | -                    | <b>23.575</b> | <b>28.812.617</b>              |

### NOTA 3 – Activos financeiros detidos para negociação

Quadro 32 - (Unidade: Euros)

|           | 2010        |                | 2009        |                |
|-----------|-------------|----------------|-------------|----------------|
|           | Justo valor | Valor nocional | Justo valor | Valor nocional |
| Derivados |             |                |             |                |
| Swaptions | 216.345     | 5.400.000      | 424.218     | 14.400.000     |

Os activos financeiros detidos para negociação encontram-se valorizados ao justo valor de acordo com valores obtidos em mercados cotados ou fornecidos por “providers”.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 4 – Activos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas

Os investimentos classificados ao justo valor através de ganhos e perdas, são analisados como se segue:

Quadro 33 - (Unidade: Euros)

|  | 2010                          |                       |                   | 2009                          |                       |                   |
|--|-------------------------------|-----------------------|-------------------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|
|  | Custo de aquisição amortizado | Valias não realizadas | Valor de balanço  | Custo de aquisição amortizado | Valias não realizadas | Valor de balanço  |
| Instrumentos de capital e Unidades de Participação | 2.472.358                     | (763)                 | 2.471.595         | 2.390.261                     | 35.364                | 2.425.625         |
| Títulos de Dívida                                  | 71.563.036                    | (63.446)              | 71.499.590        | 69.566.730                    | 321.456               | 69.888.186        |
| Dívida Pública                                     | 13.385.929                    | (38.918)              | 13.347.011        | 19.093.312                    | 146.026               | 19.239.338        |
| De Outros Emissores Públicos                       | 28.094.655                    | (12.971)              | 28.081.684        | 20.098.513                    | 79.320                | 20.177.833        |
| De Outros Emissores                                | 29.965.861                    | (11.557)              | 29.954.304        | 30.266.995                    | 96.110                | 30.363.105        |
| Juros a receber                                    | 116.591                       | -                     | 116.591           | 107.910                       | -                     | 107.910           |
| <b>TOTAL</b>                                       | <b>74.035.394</b>             | <b>(64.209)</b>       | <b>73.971.185</b> | <b>71.956.991</b>             | <b>356.820</b>        | <b>72.313.811</b> |

Em 31 de Dezembro de 2010, os activos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas encontram-se valorizados ao justo valor de acordo com valores obtidos em mercados cotados ou fornecidos por "providers".

### NOTA 5 – Activos disponíveis para venda

A carteira de activos disponíveis para venda apresenta a seguinte composição:

Quadro 34 - (Unidade: Euros)

|   | 2010                          |                  |                         |                    | 2009                          |                  |                         |                    |
|---|-------------------------------|------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------------|------------------|-------------------------|--------------------|
|   | Custo de aquisição amortizado | Imparidade       | Reservas de justo valor | Valor de balanço   | Custo de aquisição amortizado | Imparidade       | Reservas de justo valor | Valor de balanço   |
| Instrumentos de capital e Unid Participação | 4.270.481                     | (342.403)        | 478.475                 | 4.406.553          | 5.395.484                     | (291.347)        | 364.125                 | 5.468.262          |
| Títulos de Dívida                           | 273.854.355                   | -                | (14.265)                | 273.840.090        | 259.759.833                   | -                | 4.644.807               | 264.404.640        |
| Dívida Pública                              | 150.974.827                   | -                | (200.642)               | 150.774.185        | 111.634.953                   | -                | 2.107.003               | 113.741.955        |
| De Outros Emissores Públicos                | 22.869.842                    | -                | 315.862                 | 23.185.704         | 33.289.640                    | -                | 641.523                 | 33.931.163         |
| De Outros Emissores                         | 95.633.242                    | -                | (129.485)               | 95.503.757         | 110.454.751                   | -                | 1.896.281               | 112.351.033        |
| Juros a receber                             | 4.376.444                     | -                | -                       | 4.376.444          | 4.380.489                     | -                | -                       | 4.380.489          |
| <b>TOTAL</b>                                | <b>278.124.836</b>            | <b>(342.403)</b> | <b>464.210</b>          | <b>278.246.643</b> | <b>265.155.317</b>            | <b>(291.347)</b> | <b>5.008.932</b>        | <b>269.872.902</b> |

Dos quais:

Quadro 35 - (Unidade: Euros)

|              | 2010               | 2009               |
|--------------|--------------------|--------------------|
| Nível 1      | 277.345.601        | 269.387.126        |
| Nível 2      | 901.042            | 485.776            |
| <b>TOTAL</b> | <b>278.246.643</b> | <b>269.872.902</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

De acordo com o IFRS 7, os activos financeiros disponíveis para venda podem estar valorizados ao justo valor de acordo com um dos seguintes níveis:

Nível 1 – valorizados de acordo com valores obtidos em mercados cotados ou fornecidos por ‘providers’;

Nível 2 – valorizados com modelos de avaliação, suportados por variáveis de mercado observáveis;

Nível 3 – valorizados com modelos de avaliação, cujas variáveis não são passíveis de ser suportadas por evidência de mercado, tendo estas um peso significativo na valorização obtida.

### NOTA 6 – Empréstimos e contas a receber

O saldo desta conta é analisado como segue:

|                                      | 2010              | 2009              |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Outros Depósitos – Depósitos a Prazo | 7.677.406         | 44.827.405        |
| Juros concedidos                     | 1.424             | 2.394             |
| Empréstimos concedidos               | 5.653.623         | 6.186.777         |
| Empréstimos sobre apólices           | 1.128.673         | 1.140.009         |
| Outros empréstimos                   | 4.524.950         | 5.046.768         |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>13.332.453</b> | <b>51.016.576</b> |

Os Outros empréstimos, no montante de 4.500.000 Euros, foram concedidos no âmbito de um programa do ERGO Internacional, à entidade Marina Salud.

### NOTA 7 – Afectação dos Investimentos

A 31 de Dezembro de 2010 os investimentos, encontram-se afectos da seguinte forma:

|  | Seguros Acidentes de Trabalho | Outros Seguros    | Seguros de Vida com Participação Resultados | Seguros de Vida sem Participação nos Resultados | Seguros de Vida classificados com contrato de investimento | Não Afectos       | Total              |
|--|-------------------------------|-------------------|---|---|--|-------------------|--------------------|
| Caixa e equivalentes   | 1.551.014                     | 3.108.528         | 7.802.268                                   | -   | 3.900.451  | 1.577.693         | 17.939.954         |
| Terrenos e Edifícios   | -                             | 746.000           | 26.482.192                                  | -   | -  | 1.608.000         | 28.836.192         |
| Activos financeiros detidos para negociação  | -                             | -                 | -   | -   | -  | 216.345           | 216.345            |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor por resultados | -                             | -                 | -   | -   | 73.971.185   | -                 | 73.971.185         |
| Instrumentos de Capital e Unid. Participação   | -                             | -                 | -   | -   | 2.471.595  | -                 | 2.471.595          |
| Títulos de Dívida  | -                             | -                 | -   | -   | 71.499.590   | -                 | 71.499.590         |
| Activos disponíveis para venda   | 25.667.205                    | 67.356.126        | 155.700.083                                 | 24.849.218                                      | -  | 4.674.011         | 278.246.643        |
| Instrumentos de Capital e Unid. Participação   | 322.621                       | 759.195           | 2.628.737                                   | 264.640   | -  | 431.360           | 4.406.553          |
| Títulos de Dívida  | 25.344.584                    | 66.596.931        | 153.071.346                                 | 24.584.578                                      | -  | 4.242.651         | 273.840.090        |
| Empréstimos concedidos e contas a receber  | -                             | 850.213           | 4.810.576                                   | 928.265   | 1.021.672  | 5.721.727         | 13.332.453         |
| Depósitos a prazo  | -                             | 850.213           | 3.725.229                                   | 928.265   | 1.000.058  | 1.175.065         | 7.678.830          |
| Empréstimos concedidos   | -                             | -                 | 1.085.347                                   | -   | 21.614   | 4.546.662         | 5.653.623          |
| <b>TOTAL</b>   | <b>27.218.219</b>             | <b>72.060.867</b> | <b>194.795.119</b>                          | <b>25.777.483</b>                               | <b>78.893.308</b>  | <b>13.797.776</b> | <b>412.542.772</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 8 – Outros activos tangíveis e inventários

Em Outros activos tangíveis, encontram-se registados os bens de imobilizado corpóreo e são analisados como segue:

Quadro 38 - (Unidade: Euros)

| OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS       | Saldo Inicial     |                     | Aumentos       |              | Transferências e abates | Alienações | Amortizações do exercício |                | Saldo Final (valor líquido) |
|----------------------------------|-------------------|---------------------|----------------|--------------|-------------------------|------------|---------------------------|----------------|-----------------------------|
|                                  | Valor Bruto       | Amortizações        | Aquisições     | Reavaliações |                         |            | Reforço                   | Regularizações |                             |
| Despesas de Desenvolvimento      | 169.388           | 169.388             | -              | -            | -                       | -          | -                         | -              | -                           |
| Despesas Aplicações Informáticas | 14.612.781        | (12.703.224)        | 40.578         | -            | 1.243.743               | -          | (1.327.373)               | -              | 1.866.505                   |
| Activos intangíveis em curso     | 1.807.874         | -                   | 337.508        | -            | (1.243.743)             | -          | -                         | -              | 901.639                     |
| Outros                           | 1.103.312         | (1.103.312)         | -              | -            | -                       | -          | -                         | -              | -                           |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>17.693.355</b> | <b>(13.637.148)</b> | <b>378.086</b> | -            | -                       | -          | <b>(1.327.373)</b>        | -              | <b>2.768.144</b>            |

Os bens de Inventário correspondem a material de consumo administrativo e material de divulgação dos produtos comercializados.

### NOTA 9 – Outros activos intangíveis

As variações ocorridas nos outros activos intangíveis é analisada como segue:

Quadro 39 - (Unidade: Euros)

| OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS    | Saldo Inicial    |                    | Aumentos       | Transferências |                  | Alienações       | Amortizações do exercício |                | Saldo Final (valor líquido) |
|-----------------------------|------------------|--------------------|----------------|----------------|------------------|------------------|---------------------------|----------------|-----------------------------|
|                             | Valor Bruto      | Amortizações       |                | Aquisições     | Reavaliações     |                  | e abates                  | Reforço        |                             |
| <b>EQUIPAMENTO</b>          |                  |                    |                |                |                  |                  |                           |                |                             |
| Equipamento administrativo  | 2.879.808        | (2.279.646)        | 109.943        | -              | (3.425)          | (46.497)         | (195.095)                 | 48.213         | 513.301                     |
| Máquinas e ferramentas      | 370.778          | (255.763)          | 2.343          | -              | (189)            | (3.602)          | (28.750)                  | 3.791          | 88.608                      |
| Equipamento informático     | 2.603.222        | (2.144.974)        | 117.170        | -              | (307.364)        | (294.019)        | (292.888)                 | 601.383        | 282.530                     |
| Instalações interiores      | 566.763          | (426.952)          | 173.320        | -              | -                | -                | (41.270)                  | -              | 271.861                     |
| Outro Equipamento           | 2.481.241        | (1.935.801)        | -              | -              | -                | (2.276)          | (96.694)                  | 2.276          | 448.746                     |
| Sub-total                   | 8.901.812        | (7.043.136)        | 402.776        | -              | (310.978)        | (346.394)        | (654.697)                 | 655.663        | 1.605.046                   |
| <b>PATRIMÓNIO ARTÍSTICO</b> | 54.853           | -                  | -              | -              | -                | -                | -                         | -              | 54.853                      |
| <b>TOTAL</b>                | <b>8.956.665</b> | <b>(7.043.136)</b> | <b>402.776</b> | -              | <b>(310.978)</b> | <b>(346.394)</b> | <b>(654.697)</b>          | <b>655.663</b> | <b>1.659.899</b>            |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 10 – Outros devedores por operações de seguros e outras operações

O saldo desta conta é analisado como se segue:

Quadro 50 - (Unidade: Euros)

|                               | 2010              | 2009              |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|
| Tomadores de Seguros          | 7.745.049         | 9.001.752         |
| Mediadores de Seguros         | 1.459.902         | 1.339.100         |
| Resseguradores e Ressegurados | 958.052           | 1.121.628         |
| Sub-total                     | 10.163.003        | 11.462.480        |
| Imparidade                    | (1.097.040)       | (1.373.035)       |
| Total                         | 9.065.963         | 10.089.445        |
| Outros Devedores              | 4.094.360         | 1.658.607         |
| Imparidade                    | (387.192)         | (466.781)         |
| Total Outros Devedores        | 3.707.168         | 1.191.826         |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>12.773.131</b> | <b>11.281.271</b> |

Na rubrica Tomadores de Seguros o risco de não cobrança está corrigido pelo ajustamento apurado no montante de 1.097.040 Euros (2009: 1.373.035 Euros). Em cumprimento da Norma N.º16/2006-R, o coeficiente aplicado (Prémios de Contratos Anulados por falta de pagamento / Prémios Brutos Emitidos - por Ramo) traduz a realidade de 2010, uma vez que não se verificou nos testes efectuados diferenças significativas em relação aos anos anteriores.

Em Outros Devedores encontram-se registados, entre outros, os saldos entre as empresas do grupo conforme demonstrado na Nota 19. Regista também os movimentos referentes a pagamentos efectuados no decurso do período de fecho, estando o seu reconhecimento em Ganhos e Perdas assegurado pela constituição das provisões técnicas.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 11 – Activos e Passivos por Benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo

Esta rubrica destina-se a reconhecer as responsabilidades do Grupo em matéria de obrigações com benefícios dos empregados. Como Benefícios pós-emprego, e em conformidade com o Contrato Colectivo de Trabalho para a actividade seguradora, as Companhias assumem a responsabilidade por pensões complementares de reforma. Adicionalmente, e entre os outros benefícios de longo prazo, o Grupo atribui prémios de antiguidade aos 15, 25 e 40 anos – Jubileus.

O saldo da conta apresenta-se da seguinte forma:

|                                  | 2010             | 2009           |
|----------------------------------|------------------|----------------|
| Benefícios de pós emprego        | 1.709.272        | 1.224.481      |
| Outros benefícios de longo prazo | (287.228)        | (290.194)      |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>1.422.044</b> | <b>934.287</b> |

As obrigações com benefícios dos empregados estão constituídas através dos Planos abaixo descritos.

#### - Plano de Contribuição Definida

Este plano aplica-se a todos os colaboradores a tempo completo ou parcial que façam parte do quadro permanente dos Associados, admitidos na actividade seguradora após 22 de Junho de 1995 e que tenham aderido ao plano. A adesão ao plano implica a realização de uma contribuição mínima mensal de 0,5% do salário efectivo mensal líquido. As contribuições mensais efectuadas pelos Associados são as constantes no quadro a seguir indicado:

| Tempo de serviço       | Percentagem de contribuição |
|------------------------|-----------------------------|
| < 10 anos              | 1%                          |
| >= 10 anos e < 20 anos | 1,5%                        |
| >= 20 anos             | 2%                          |

Os benefícios são pagos através de seguros adquiridos pelo Fundo.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

A população abrangida pelo plano de contribuição definida tem as seguintes características:

Quadro 53

|   | Número | Massa salarial anual (€) | Salário médio anual (€) | Idade média | Antiguidade média elegível |
|---|--------|--------------------------|-------------------------|-------------|----------------------------|
| Participantes com idade inferior à idade normal de reforma por velhice          | 21     | 550.359                  |                         |             |                            |
| Participantes com idade igual ou superior à idade normal de reforma por velhice | -      | -                        | 26.208                  | 38          | 7                          |

O veículo de financiamento utilizado para financiar o plano de contribuição definida é o Fundo de Pensões VICTORIA. A taxa de rendibilidade efectiva dos activos do plano foi em 2010 de -1,27% (em 2009: 4,16%) e, em 31 de Dezembro de 2010, o justo valor dos activos ascendia a 20.576 Euros.

### - Plano de Benefício Definido

Este plano aplica-se a todos os colaboradores dos Associados, admitidos na actividade seguradora até 22 de Junho de 1995, e é independente das pensões atribuídas pela Segurança Social. Os benefícios a financiar dizem respeito aos complementos de reforma por invalidez e velhice, previstos no Capítulo V do CCT da Actividade Seguradora. Não existem direitos adquiridos. A actualização das pensões não é financiada pelo Fundo. A responsabilidade com pensões em pagamento encontra-se coberta através de contratos de rendas vitalícias.

O Grupo optou por reconhecimento total e imediato dos ganhos e perdas actuariais por reservas.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

A população abrangida pelo plano de benefício definido tem as seguintes características:

Quadro 54

|   | Número | Massa salarial anual (€) | Salário médio anual (€) | Idade média | Antiguidade média elegível |
|---|--------|--------------------------|-------------------------|-------------|----------------------------|
| Participantes com idade inferior à idade normal de reforma por velhice          | 114    | 3.777.233                | 33.134                  | 48          | 23                         |
| Participantes com idade igual ou superior à idade normal de reforma por velhice | -      |                          |                         |             |                            |

Quadro 55

|               | Número | Pensão Anual | Pensão média anual | Idade média |
|---------------|--------|--------------|--------------------|-------------|
| Beneficiários | 6      | 8.513        | 1.419              | 64          |

O número de participantes diminuiu de 138 para 114, devido, essencialmente, a saídas no âmbito de rescisões de contrato. Esta situação tem reflexo ao nível dos rácios de financiamento das responsabilidades, em que o rácio do valor actual das responsabilidades por serviços totais é de 197% (em 2009: 121%).

O veículo de financiamento utilizado para financiar o plano de benefício definido é o Fundo de Pensões VICTORIA.

A taxa de rendibilidade efectiva dos activos do plano foi, em 2010, de -1,27% (2009: 4,16%).

Os activos/(responsabilidades) líquidos reconhecidos em balanço nos exercícios de 2010 e 2009, são como segue:

Quadro 57 - (Unidade: Euros)

|   | 2010             |                  |                  | 2009             |                  |                |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|
|   | Pensões          | Outros           | Total            | Pensões          | Outros           | Total          |
| Responsabilidade por benefícios                         | 1.025.568        | 1.291.045        | 2.316.613        | 1.553.947        | 1.225.813        | 2.779.760      |
| Justo valor dos activos do fundo                        | 2.734.840        | 1.003.817        | 3.738.657        | 2.778.428        | 935.619          | 3.714.047      |
| <b>Activos/ (responsabilidades) líquidas em balanço</b> | <b>1.709.272</b> | <b>(287.228)</b> | <b>1.422.044</b> | <b>1.224.481</b> | <b>(290.194)</b> | <b>934.287</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O valor presente da obrigação de benefícios definidos é o seguinte:

Quadro 58 - (Unidade: Euros)

|  | 2010             |                  |                  | 2009             |                  |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Pensões          | Outros           | Total            | Pensões          | Outros           | Total            |
| Valor actual da responsabilidade em 01 de Janeiro        | 1.553.947        | 1.225.813        | 2.779.760        | 1.768.773        | 1.041.631        | 2.810.404        |
| Custo do serviço corrente                                | 31.182           | 12.129           | 43.311           | 54.011           | 12.157           | 66.168           |
| Custo de juros   | 77.697           | 61.291           | 138.988          | 101.705          | 59.893           | 161.598          |
| (Ganhos) e perdas actuariais                             | (487.067)        | (8.188)          | (495.255)        | (388.381)        | 74.559           | (313.822)        |
| Benefícios passados não reconhecidos                     | 47.439           | -                | 47.439           | 21.613           | 37.573           | 59.186           |
| Redução de benefícios por via de saídas antecipadas      | (190.622)        | -                | (190.622)        | -                | -                | -                |
| Benefícios pagos   | (7.008)          | -                | (7.008)          | (3.774)          | -                | (3.774)          |
| <b>Valor actual da responsabilidade em 01 de Janeiro</b> | <b>1.025.569</b> | <b>1.291.045</b> | <b>2.316.613</b> | <b>1.553.947</b> | <b>1.225.813</b> | <b>2.779.760</b> |

Adicionalmente, a VICTORIA transferiu parte das suas responsabilidades com pensões de reforma através da aquisição de apólices de seguro de vida junto da VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. A responsabilidade ascende a 2.332.259 Euros (2009: 2.907.460 Euros).

A variação dos activos do plano de benefício definido em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisada como se segue:

Quadro 59 - (Unidade: Euros)

|   | 2010             |                  |                  | 2009             |                |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
|   | Fundo            | Outros           | Total            | Fundo            | Outros         | Total            |
| Activos do plano em 1 de Janeiro          | 2.778.428        | 935.619          | 3.714.047        | 2.677.181        | 586.449        | 3.263.630        |
| Retorno esperado dos activos              | 34.730           | 11.696           | 46.426           | 52.204           | 16.890         | 69.094           |
| Ganhos e (perdas) actuariais              | (71.312)         | (28.289)         | (99.601)         | 52.817           | (4.588)        | 48.229           |
| Contribuições do empregador               | -                | 84.791           | 84.791           | -                | 336.868        | 336.868          |
| Benefícios pagos                          | (7.006)          | -                | (7.006)          | (3.774)          | -              | (3.774)          |
| <b>Activos do plano em 31 de Dezembro</b> | <b>2.734.840</b> | <b>1.003.817</b> | <b>3.738.657</b> | <b>2.778.428</b> | <b>935.619</b> | <b>3.714.047</b> |

Os outros activos são relativos a adesões ao Fundo de Pensões Aberto Multireforma.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Os montantes reconhecidos como custo dos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, são como segue:

Quadro 60 - (Unidade: Euros)

|   | 2010            |               |                 | 2009           |               |                |
|---|-----------------|---------------|-----------------|----------------|---------------|----------------|
|   | Pensões         | Outros        | Total           | Pensões        | Outros        | Total          |
| Custo do serviço corrente                           | 31.182          | 12.129        | 43.311          | 54.011         | 12.157        | 66.168         |
| Custo de juros                                      | 77.697          | 61.291        | 138.988         | 101.705        | 59.893        | 161.598        |
| Retorno esperado dos activos                        | (34.730)        | (11.696)      | (46.426)        | (52.205)       | (16.890)      | (69.095)       |
| Benefícios passados não reconhecidos                | 47.439          | -             | 47.439          | 21.613         | 37.573        | 59.186         |
| Redução de benefícios por via de saídas antecipadas | (190.622)       | -             | (190.622)       | -              | -             | -              |
| Ganhos e perdas actuariais                          | -               | (26.925)      | (26.925)        | -              | (6.299)       | (6.299)        |
| <b>Total do custo do ano</b>                        | <b>(69.034)</b> | <b>34.799</b> | <b>(34.235)</b> | <b>125.124</b> | <b>86.434</b> | <b>211.558</b> |

O justo valor dos activos que constituem o plano em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é a seguinte:

Quadro 61 - (Unidade: Euros)

|                                      | 2010   |                  | 2009   |                  |
|--------------------------------------|--------|------------------|--------|------------------|
|                                      | %      | Valor            | %      | Valor            |
| Fundos de Investimento Imobiliários  | 3,77%  | 103.208          | 4,07%  | 113.151          |
| Fundos de Investimento em Acções     | 5,62%  | 153.621          | -      | -                |
| Acções                               | -      | -                | -      | -                |
| Fundos de Investimento em Obrigações | 2,65%  | 72.560           | 7,99%  | 222.106          |
| Obrigações de Taxa Variável          | 31,61% | 864.437          | 50,42% | 1.400.971        |
| Obrigações de Taxa Fixa              | 50,79% | 1.389.070        | 26,57% | 738.317          |
| Mercado Monetário                    | 5,56%  | 151.946          | 10,94% | 303.883          |
| <b>TOTAL</b>                         |        | <b>2.734.840</b> |        | <b>2.778.428</b> |

O retorno real dos activos do Fundo de Pensões da VICTORIA foi negativo de 36.582 Euros.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Os ganhos e perdas actuariais em 2010 e 2009 reconhecidos em reservas, são analisadas como segue:

Quadro 62 - (Unidade: Euros)

|   | 2010             |                  |                | 2009           |                 |                |
|---|------------------|------------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
|   | Pensões          | Outros           | Total          | Pensões        | Outros          | Total          |
| Desvios actuariais reconhecidos em reservas em 1 de Janeiro | 643.265          | (85.446)         | 557.819        | 202.067        | -               | 202.067        |
| Ganhos e perdas actuariais das responsabilidades            | 487.067          | (18.737)         | 468.330        | 388.381        | (80.858)        | 307.523        |
| Ganhos e (perdas) actuariais do fundo                       | (71.312)         | (28.289)         | (99.601)       | 52.817         | (4.588)         | 48.229         |
| <b>Desvios reconhecidos nas reservas em 31 de Dezembro</b>  | <b>1.059.020</b> | <b>(132.472)</b> | <b>926.548</b> | <b>643.265</b> | <b>(85.446)</b> | <b>557.819</b> |

Para efeitos da determinação do valor actual das responsabilidades foram utilizados os seguintes pressupostos e hipóteses de cálculo:

Quadro 63

|   | 2010                | 2009                |
|---|---------------------|---------------------|
| a) Tábuas de mortalidade  |                     |                     |
| ➤ Tábua de mortalidade período anterior à reforma   | TV 88/90            | TV 88/90            |
| ➤ Tábua de mortalidade período posterior à reforma  | TV 88/90            | TV 88/90            |
| b) Tábua de invalidez (aplicada à população activa)   | 1978-SOATrans. Male | 1978-SOATrans. Male |
| c) Decrementos utilizados no cálculo da probabilidade dos participantes se encontrarem no activo à idade de reforma por velhice | Nada a mencionar    | Nada a mencionar    |
| d) Idade de reforma por velhice   |                     |                     |
| ➤ Activos (excepto um colaborador da VICTORIA -Seguros com reforma diferida)  | 65 anos             | 65 anos             |
| ➤ Colaborador da VICTORIA -Seguros com reforma diferida   | 62 anos             | 62 anos             |
| e) Número de pagamentos das pensões por ano   | 14                  | 14                  |
| f) Taxa de desconto anual   |                     |                     |
| ➤ Período até à idade de reforma  | 4,75%               | 5%                  |
| ➤ Período após a idade de reforma   | 4,75%               | 5%                  |
| g) Taxas anuais de  |                     |                     |
| ➤ Crescimento salarial  | 2%                  | 3%                  |
| ➤ Crescimento salarial para determinação da pensão dedutível  | 2%                  | 3%                  |
| ➤ Crescimento das pensões   | 1%                  | 1%                  |
| ➤ Crescimento das prestações de pré-reforma   | Nada a mencionar    | Nada a mencionar    |
| h) Probabilidade de pré-reforma   | 0%                  | 0%                  |
| i) Encargos rendas vitalícias   | 0%                  | 0%                  |

A contribuição recomendada para o financiamento das responsabilidades do plano de pensões decorrente da avaliação actuarial é de 31.182 Euros e tem uma periodicidade anual.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

A evolução das responsabilidades e dos activos do plano nos últimos 5 anos é analisada como segue:

Quadro 64 - (Unidade: Euros)

|  | 2010             | 2009           | 2008           | 2007           | 2006           |
|--|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Responsabilidades por benefícios                       | 2.316.613        | 2.779.760      | 2.810.404      | 2.395.373      | 2.592.166      |
| Justo valor dos activos do fundo                       | 3.738.657        | 3.714.047      | 3.263.629      | 3.236.622      | 3.120.589      |
| <b>Activos/(responsabilidades) líquidas em balanço</b> | <b>1.422.044</b> | <b>934.287</b> | <b>453.225</b> | <b>841.249</b> | <b>528.423</b> |

### NOTA 12 – Activos e Passivos por impostos

A rubrica de Activos e Passivos por impostos é composta por impostos e taxas correntes, que corresponde ao valor a pagar ou recuperar de impostos, e por imposto diferido, que corresponde ao valor do imposto sobre o rendimento a pagar em períodos futuros proveniente de diferenças temporárias tributáveis.

O montante dos impostos diferidos é o seguinte:

Quadro 65 - (Unidade: Euros)

|  | Activos          |                  | Passivos       |                  | Líquido          |                  |
|--|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
|  | 2010             | 2009             | 2010           | 2009             | 2010             | 2009             |
| Investimentos financeiros                      | 423.576          | 635.365          | 463.282        | 864.205          | (39.706)         | (228.840)        |
| Benefícios a empregados                        | 66.185           | 66.768           | 111.908        | 167.863          | (45.723)         | (101.095)        |
| Provisões                                      | 669.884          | 581.650          | -              | -                | 669.884          | 581.650          |
| Terrenos e edifícios                           | 153.478          | 251.062          | 118.273        | 133.255          | 35.205           | 117.807          |
| Outros passivos                                | 282.692          | 281.606          | -              | -                | 282.692          | 281.606          |
| Prejuízos fiscais                              | 3.390.879        | 2.040.737        | -              | -                | 3.390.879        | 2.040.737        |
| <b>Impostos diferidos activos / (passivos)</b> | <b>4.986.694</b> | <b>3.857.188</b> | <b>693.463</b> | <b>1.165.323</b> | <b>4.293.231</b> | <b>2.691.865</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O movimento do imposto diferido foi reconhecido como segue:

Quadro 66 - (Unidade: Euros)

|  | 2010                   |                          |                  | 2009                   |                          |                    |                    |
|--|------------------------|--------------------------|------------------|------------------------|--------------------------|--------------------|--------------------|
|  | Reconhecido resultados | Reconhecido nas reservas | Total            | Reconhecido resultados | Reconhecido nas reservas | Outros             | Total              |
| Investimentos Financeiros                      | 143.203                | (45.930)                 | 189.133          | (1.020.795)            | 119.191                  | -                  | (901.604)          |
| Benefícios a empregados                        | 55.372                 | -                        | 55.372           | 14.316                 | 4.693                    | -                  | 19.009             |
| Provisões                                      | 88.234                 | -                        | 88.234           | (205.706)              | -                        | -                  | (205.706)          |
| Imóveis  | (125.735)              | 43.134                   | (82.601)         | 488.799                | (161.407)                | -                  | 327.392            |
| Outros Passivos                                | 1.086                  | -                        | 1.086            | 98.434                 | -                        | -                  | 98.434             |
| Prejuízos Fiscais                              | 1.350.142              | -                        | 1.350.142        | 889.064                | -                        | (1.810.686)        | (921.622)          |
| <b>Impostos Diferidos Activos / (passivos)</b> | <b>1.512.302</b>       | <b>89.064</b>            | <b>1.601.366</b> | <b>264.112</b>         | <b>(37.523)</b>          | <b>(1.810.686)</b> | <b>(1.584.097)</b> |

O movimento Outros diz respeito à utilização do reporte fiscal pela VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. decorrente do facto de existir uma consolidação fiscal.

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2010 e 2009 é analisado como segue:

Quadro 67 - (Unidade: Euros)

|   | 2010             | 2009           |
|---|------------------|----------------|
| Imposto corrente                                | (130.575)        | 437.583        |
| Imposto diferido                                | 1.512.302        | 264.112        |
| <b>Total do imposto reconhecido em reservas</b> | <b>1.381.927</b> | <b>701.695</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O imposto sobre o rendimento reportado nas reservas é analisado como segue:

Quadro 68 - (Unidade: Euros)

|   | 2010             | 2009               | Varição        |
|---|------------------|--------------------|----------------|
| <b>Imposto Corrente</b>                   | <b>(477.090)</b> | <b>(1.371.166)</b> | <b>894.076</b> |
| Investimentos Financeiro                  | 146.422          | (1.193.956)        | 1.340.378      |
| Imóveis                                   | (623.512)        | (177.210)          | (446.302)      |
| <b>Imposto Diferido</b>                   | <b>72.590</b>    | <b>(16.474)</b>    | <b>89.064</b>  |
| Investimentos Financeiro                  | 190.863          | 144.933            | 45.930         |
| Terrenos e edifícios                      | (118.273)        | (161.407)          | 43.134         |
| <b>Total imposto reconhecido reservas</b> | <b>(404.500)</b> | <b>(1.387.640)</b> | <b>983.140</b> |

A reconciliação da taxa efectiva de impostos é analisada como segue:

Quadro 69 - (Unidade: Euros)

|   | 2010        | 2009        |
|---|-------------|-------------|
| Resultado líquido antes de impostos           | (7.869.945) | (3.152.487) |
| Taxa de imposto                               | 26,5%       | 26,5%       |
| Imposto calculado com base na taxa de imposto | 2.085.535   | 835.409     |
| Custos não aceites fiscalmente                |             |             |
| Multas, coimas e juros compensatórios         | (736)       | 20.101      |
| Insuficiência de estimativa para impostos     | -           | 3.098       |
| Outros  | (558.106)   | 158.123     |
| Benefícios fiscais e Outras Correções         |             |             |
| Benefícios fiscais e Rendimentos art.46       | 8.558       | (11.705)    |
| Excesso de estimativa para impostos           | -           | (38.524)    |
| Redução de provisões                          | 11.835      | (103.953)   |
| Outros  | 3.123       | (42.082)    |
| Ajustamentos à Colecta                        |             |             |
| Tributação autónoma                           | (138.282)   | 97.598      |
| Derrama                                       | -           | 51.058      |
| Imposto do exercício                          | 1.381.927   | 701.695     |
| Taxa de imposto efectiva                      | 17,6%       | 22,3%       |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 13 – Provisões Técnicas

As provisões técnicas à data de 31 de Dezembro de 2010 e 2009 são analisadas como segue:

| Rubricas                                      | Montante calculado | Custos de aquisição diferidos | Quadro 70 - (Unidade: Euros) |                       |
|---|--------------------|-------------------------------|------------------------------|-----------------------|
|   |                    |                               | Valor do balanço 2010        | Valor do balanço 2009 |
| <b>Provisões técnicas de seguro directo</b>   | <b>312.675.297</b> | <b>7.782.851</b>              | <b>304.892.446</b>           | <b>303.234.200</b>    |
| Provisão matemática                           | 199.529.427        | 4.400.518                     | 195.128.909                  | 199.794.524           |
| Provisão para prémios não adquiridos          | 28.710.746         | 3.382.333                     | 25.328.413                   | 22.047.382            |
| Provisão para sinistros                       | 60.151.276         | -                             | 60.151.276                   | 58.069.140            |
| Provisão participação resultados              | 7.536.866          | -                             | 7.536.866                    | 9.189.052             |
| Provisão para compromissos taxa               | 2.415.470          | -                             | 2.415.470                    | 2.182.181             |
| Provisão para desvios de sinistralidade       | 3.871.829          | -                             | 3.871.829                    | 3.590.420             |
| Outras provisões técnicas                     | 10.459.683         | -                             | 10.459.683                   | 8.361.501             |
| <b>Provisões técnicas de resseguro cedido</b> | <b>11.820.478</b>  |                               | <b>11.820.478</b>            | <b>10.663.345</b>     |
| Provisão para prémios não adquiridos          | 5.043.711          | -                             | 5.043.711                    | 4.503.340             |
| Provisão matemática                           | -                  | -                             | -                            | -                     |
| Provisão para sinistros                       | 6.776.767          | -                             | 6.776.767                    | 6.160.005             |
| Provisão participação resultados              | -                  | -                             | -                            | -                     |

### Provisão Matemática

A provisão matemática por modalidade é analisada do seguinte modo:

| Provisão Matemática                     | Quadro 71 - (Unidade: Euros) |                    |
|---|------------------------------|--------------------|
|   | 2010                         | 2009               |
| Seguros de Vida                         |                              |                    |
| Contratos c/ Part Resultados            |                              |                    |
| Carteira Antiga                         | 51.121                       | 61.912             |
| Carteira Nova                           |                              |                    |
| Individual                              | 124.971.689                  | 125.800.711        |
| Rendas Individual                       | 264.188                      | 288.583            |
| Rendas Grupo                            | 9.974.741                    | 11.219.943         |
| Grupo Tradicionais                      | 6.223.924                    | 6.923.311          |
| VICTORIA Vantagem Investimento          | 31.384.522                   | 36.423.849         |
| Contratos s/ Part Resultados            |                              |                    |
| Carteira Antiga                         | 1.102                        | 1.319              |
| Rendas Individual                       | 819.944                      | 607.186            |
| Rendas Grupo                            | 17.479.190                   | 15.028.690         |
| Risco                                   | -                            | -                  |
| Seguro ligados a Fundos de Investimento | 3.958.488                    | 3.439.019          |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>195.128.909</b>           | <b>199.794.524</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

De acordo com a política contabilística da Companhia, anualmente é efectuado, para todos os produtos, o Teste de Adequação do Passivo (*Loss Adequacy Test - LAT*). O valor apurado para garantia de resgate encontra-se reconhecido na Provisão Matemática no montante de 3.958.488 Euros (2009: 3.439.018 Euros) e em Provisão para Compromisso de Taxa como abaixo se descreve:

|   | Quadro 72        |                  |
|---|------------------|------------------|
|   | 2010             | 2009             |
| Seguros de Vida                         | 15.037           | 109.856          |
| Seguro ligados a Fundos de Investimento | 2.400.433        | 2.072.325        |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>2.415.470</b> | <b>2.182.181</b> |

O teste é efectuado através da melhor estimativa dos cash-flows futuros associados a cada contrato descontados a uma taxa média ponderada de 4,34 % (2009: 4,41%).

Os pressupostos actuariais para cálculo da Provisão Matemática do Ramo Vida previstos nas apólices, são os seguintes:

### Seguro Individual

|                                    | Quadro 73            |              |
|------------------------------------|----------------------|--------------|
| Modalidade                         | Tábua de Mortalidade | Taxa Técnica |
| <b>Seguros de rendas</b>           |                      |              |
| Rendas-Certas                      | PM 60/64             | 4%           |
| Rendas Imediatas                   | 110% DAV94 MR        | 3%           |
|                                    | GRF 80               | 2,5%         |
|                                    | DAV94 MR             | 2%           |
| <b>Seguros de capitais</b>         |                      |              |
| Capital Diferido com contrasseguro | PF 60/64             | 4%           |
|                                    | GKF80                | 0,95%        |
| Mistos                             | AF                   | 3,5%         |
|                                    | PM 60/64             | 4%           |
|                                    | GKM80                | 2,75%        |
|                                    | GKM80                | 2%           |
| Temporários                        | PM 46/49             | 3,5%         |
|                                    | PM 60/64             | 4%           |
| Temporário Anual Renovável         | GKM 80               | 3,5%         |
|                                    | 80% GKM 80           | 2%           |
| PR Valorização                     | PM 60/64             | 4%           |
| Valor Mais PPR                     | TV 73/77             | 3,5%         |
| Garantia Valor PPR/E               | GKF80                | 0,95%        |
| PPR/E Acções Maximização           | GKF80                | n.a.         |
| Europa Invest                      | GKF80                | n.a.         |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### Seguro de Grupo

Quadro 74

| Modalidade                         | Tábua de Mortalidade | Taxa Técnica |
|------------------------------------|----------------------|--------------|
| <b>Seguros de rendas</b>           |                      |              |
| Rendas Imediatas                   | 110% DAV94 MR        | 3%           |
|                                    | GRF80                | 2,5%         |
|                                    | DAV94 MR             | 2%           |
| <b>Seguros de capitais</b>         |                      |              |
| Capital Diferido sem contrasseguro | PF 60/64             | 4%           |
| Misto                              | PM 60/64             | 4%           |
| Temporário Anual Renovável         | PM 60/64             | 4%           |
| Capital Diferido com contrasseguro | TV 73/77             | 4%           |
|                                    | GKF80                | 2%           |

### Provisão para Sinistros

A provisão para sinistros corresponde aos sinistros ocorridos e ainda não pagos, à data do balanço, e inclui uma provisão estimada no montante de 4.492.308 Euros (2009: 5.650.941 Euros) relativa a sinistros ocorridos antes de 31 de Dezembro de 2010 e ainda não reportados (IBNR). Adicionalmente, a provisão para sinistros inclui uma estimativa no montante de 1.261.430 Euros (2009: 1.178.213 Euros), de encargos futuros de gestão relativos à regularização dos sinistros pendentes declarados e não declarados. O desenvolvimento da provisão para sinistros relativa a sinistros ocorridos em exercícios anteriores e dos seus ajustamentos (correções) é analisado como segue:

Quadro 75 - (Unidade: Euros)

| RAMOS/GRUPOS DE RAMOS         | Provisão para sinistros em 31-12-2009 (1) | Custos com sinistros <sup>(1)</sup> Montantes pagos no exercício (2) | Provisão para sinistros <sup>(1)</sup> em 31-12-2010 (3) | Reajustamentos a provisões de exercícios anteriores (3)+(2)-(1) |
|-------------------------------|---|--|--|---|
| Vida                          | 5.851.161                                 | 1.915.924  | 3.993.461  | (58.224)  |
| Acidentes e doença            | 28.274.018                                | 10.492.535   | 16.162.695   | (1.618.788)   |
| Incêndio e outros danos       | 8.230.902                                 | 6.161.328  | 1.534.758  | (534.816)   |
| Automóvel                     |   |  |  |   |
| - Responsabilidade civil      | 10.489.819                                | 2.521.661  | 4.892.613  | (3.075.545)   |
| - Outras coberturas           | 3.277.984                                 | 2.536.148  | 397.340  | (344.496)   |
| Marítimo, aéreo e transportes | 1.687.057                                 | 736.437  | 249.331  | (701.289)   |
| Responsabilidade civil geral  | 240.679                                   | 82.028   | 152.506  | (6.145)   |
| Crédito e caução              | -   | -  | -  | -   |
| Protecção jurídica            | -   | -  | -  | -   |
| Assistência                   | -   | -  | -  | -   |
| Diversos                      | 17.520                                    | 16.273   | 1  | (1.246)   |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>58.069.140</b>                         | <b>24.462.334</b>  | <b>27.382.705</b>  | <b>(6.340.349)</b>  |

<sup>(1)</sup> Sinistros ocorridos em 2009 e anos anteriores

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

O valor dos reajustamentos efectuados no exercício de 2010, relativos a exercícios anteriores, apresentado na nota acima, é explicado pela análise de todos os processos de sinistros em aberto através da conferência dos valores registados e do ano a que se reportam.

Relativamente à provisão para sinistros de Acidentes de Trabalho está incluído o montante de 13.900.593 Euros (2009: 15.207.553 Euros) referente à provisão matemática para Acidentes de Trabalho.

Os pressupostos actuariais utilizados no cálculo do valor actual das pensões de Acidentes de Trabalho são analisados, como segue:

### Pensões remíveis:

|                        |          |
|------------------------|----------|
| • Tábua de mortalidade | TD 88/90 |
| • Taxa de desconto     | 5,25%    |
| • Encargos de gestão   | -        |

### Pensões em pagamento:

|                        |          |
|------------------------|----------|
| • Tábua de mortalidade | TV 88/90 |
| • Taxa de desconto     | 3%       |
| • Encargos de gestão   | 2%       |

### Provisão para Participação nos Resultados do Ramo Vida

A Provisão para Participação nos Resultados é proveniente de duas vias:

- Participação nos Resultados a Atribuir; que corresponde à parte estimada do tomador do seguro, no valor líquido positivo nos ajustamentos de justo valor dos investimentos afectos a seguros de vida com participação nos resultados, e de acordo com as respectivas modalidades.
- Participação nos Resultados Atribuída; corresponde aos montantes atribuídos aos tomadores de seguros na forma de participação nos resultados, de acordo com modalidades constantes do plano de participação nos resultados.

O montante da Participação nos Resultados a Atribuir decorrente dos ajustamentos de justo valor dos investimentos ascende a 215.595 Euros (2009: 1.050.352 Euros). A percentagem a atribuir por modalidade é determinada com base nos valores de participação financeira atribuída nos últimos 3 anos (de 2007 a 2009).

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Para o exercício de 2010, a Participação nos Resultados a Atribuir para os produtos com participação nos resultados foi determinada da seguinte forma:

Quadro 76 - (Unidade: Euros)

| Participação nos Resultados a Atribuir   | Reserva Reavaliação por ajustamento Justo Valor | % a Atribuir | Saldo Final    |
|--|---|--------------|----------------|
| Carteira Antiga                          | 14.558  | 4%           | 565            |
| Carteira Nova                            |   |              |                |
| Individual                               | 652.993   | 33%          | 215.030        |
| Rendas Individual                        | 380   |              | -              |
| Rendas Individual (novas bases técnicas) | 7.652   |              | -              |
| Rendas Grupo                             | 25.657  |              | -              |
| Rendas Grupo (novas bases técnicas)      | 97.524  |              | -              |
| Grupo Tradicionais                       | -   | 15%          | -              |
| VICTORIA Vantagem Investimento           | 196.371   |              | -              |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>995.135</b>                                  | <b>-</b>     | <b>215.595</b> |

A percentagem a atribuir por modalidade é determinada tendo por base os valores de participação financeira atribuída nos últimos 3 anos (de 2007 a 2009).

No que respeita à Participação nos Resultados Atribuída, a movimentação no exercício de 2010, é a seguinte:

Quadro 77 - (Unidade: Euros)

| Participação nos resultados atribuída    | Saldo inicial    | Atribuída        | Distribuída      |                    | Saldo final      |
|--|------------------|------------------|------------------|--------------------|------------------|
|  |                  |                  | Pagamentos       | Aumento benefícios |                  |
| Carteira Antiga                          | 59.330           | 718              | 5.020            | -                  | 55.028           |
| Carteira Nova                            |                  |                  |                  |                    |                  |
| Individual                               | 4.202.380        | 478.667          | 1.126.687        | 70.701             | 3.483.659        |
| Rendas Individual                        | 51.367           | -                | -                | -                  | 51.367           |
| Rendas Individual (novas bases técnicas) | -                | -                | -                | -                  | -                |
| Rendas Grupo                             | 209.471          | -                | -                | -                  | 209.471          |
| Rendas Grupo (novas bases técnicas)      | -                | -                | -                | -                  | -                |
| Grupo Tradicionais                       | 3.195.080        | 2.497.094        | 2.379.895        | 7.499              | 3.304.780        |
| VICTORIA Vantagem Investimento           | 318.236          | 106.025          | 11.061           | 310.253            | 102.947          |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>8.035.864</b> | <b>3.082.504</b> | <b>3.522.663</b> | <b>388.453</b>     | <b>7.207.252</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### Provisão para Participação nos Resultados do Ramo Não Vida

A companhia possui planos de participação nos resultados na modalidade de Doença. Estes planos são muito variados e não têm um esquema único. Em comum, prevêm a possibilidade de devolver uma percentagem, definida contratualmente, dos resultados técnicos dos contratos, como atribuição Participação nos Resultados.

### Outras Provisões Técnicas

#### - Provisões para riscos em Curso

No decurso do ano de 2010, verificaram-se no território nacional, fenómenos atmosféricos de cariz extraordinário, como foi o caso dos verificados em Fevereiro na Madeira. Esta situação, sendo extraordinária e anormal, foi para efeitos de cálculo da provisão, excluída do apuramento do rácio de sinistralidade. Paralelamente, e na sequência do projecto de reorganização de empresa, os custos inerente a esta reestruturação no montante de 911.011 Euros, foram desconsiderados dos custos de exploração.

Assim, a evolução desta provisão, teve por base a elevada sinistralidade verificada ao nível do Ramo Automóvel e Acidentes de trabalho. Já em 2010 foram iniciadas medidas de aumento de preços e de selecção de carteira que visam a inversão da sinistralidade. Assim, no apuramento da provisão para riscos em curso, foi considerado um crescimento tarifário para Automóvel e a introdução da nova tarifa em Acidentes de Trabalho, conforme quadro abaixo.

Quadro 78

|                               | <b>Crescimento Tarifário</b> |
|-------------------------------|------------------------------|
| AUTO - Responsabilidade Civil | 3,33%                        |
| AUTO - Veículos Terrestres    | 4,15%                        |
| Acidentes de Trabalho         | 5,00%                        |

### **NOTA 14 – Passivos Financeiros de Contratos de investimento**

Os contratos classificados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento correspondem a contratos de seguro e operações em que o risco de investimento é suportado pelo tomador se seguro. No entanto, e pelo facto de, em termos contratuais existir uma taxa mínima garantida, assumem para as Companhias um risco de investimento. Os movimentos ocorridos são os seguintes:

Quadro 79 - (Unidade: Euros)

|   | <b>Com risco de investimento</b> | <b>Sem risco de investimento</b> | <b>Total</b>      |
|---|----------------------------------|----------------------------------|-------------------|
| Valor inicial   | 90.991.336                       | 507.796                          | 91.499.132        |
| Entradas no período   | 5.506.334                        | 52.649                           | 5.558.983         |
| Montantes Pagos   | 20.296.011                       | 49.234                           | 20.345.245        |
| Rendimentos (Gastos)  | 3.596.811                        | (11.001)                         | 3.585.810         |
| Encargos de Gestão  | 1.134.879                        | 7.159                            | 1.142.038         |
| Passivos Adquiridos de ou transferidos para outras empresas | (261.253)                        | (5.164)                          | (266.417)         |
| <b>Valor final</b>  | <b>78.402.338</b>                | <b>487.887</b>                   | <b>78.890.225</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 15 – Outros passivos financeiros

Em 31 de Dezembro de 2009, esta rubrica é constituída por Depósitos recebidos de resseguradores, como caução pela aceitação de riscos e do recebimento de prémios, referente às operações abrangidas pelo negócio de resseguro cedido. No decurso das renegociações dos tratados de resseguro, foi acordado cessar com esta retenção e libertar os depósitos existentes até ao final do presente ano.

### NOTA 16 – Outros credores por operações de seguros e outras operações

O saldo desta conta é analisado como segue:

Quadro 80 - (Unidade: Euros)

|                       | 2010              | 2009             |
|-----------------------|-------------------|------------------|
| Tomadores de Seguros  | 2.194.294         | 1.500.400        |
| Mediadores de Seguros | 1.309.143         | 3.026.785        |
| Co-Seguradores        | 186.216           | 135.345          |
| Sub-total             | 3.689.653         | 4.662.530        |
| Resseguradores        | 4.480.299         | 3.811.283        |
| Outros Credores       | 4.120.187         | 1.185.969        |
| <b>TOTAL</b>          | <b>12.290.139</b> | <b>9.659.782</b> |

A rubrica de Outros Credores, engloba entre outros, os montantes de saldos credores das contas de Depósitos à Ordem, conforme mencionado na Nota 1. Em 31 de Dezembro de 2010, a rubrica Outros Credores inclui o montante de 3.027.231 Euros relativo aos reembolsos de produtos financeiros maturados e ainda não reclamados pelos clientes.

### NOTA 17 – Acréscimos e Diferimentos

A rubrica destina-se ao reconhecimento, no exercício a que respeitam, de gastos e rendimentos, pelo que é analisada da seguinte forma:

#### - Acréscimos e diferimentos no Activo

Quadro 81 - (Unidade: Euros)

|                                  | 2010           | 2009           |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| Rendas e Alugueres               | 73.994         | 96.652         |
| Outros acréscimos e diferimentos | 56.087         | 85.140         |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>130.081</b> | <b>181.792</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### - Acréscimos e diferimentos no Passivo

Quadro 82 - (Unidade: Euros)

|                                  | 2010             | 2009             |
|----------------------------------|------------------|------------------|
| Férias e subsídio de férias      | 1.321.677        | 1.381.549        |
| Incentivos comerciais            | 852.970          | 1.153.441        |
| Rendas e alugueres               | 129.417          | 128.902          |
| Outros acréscimos e diferimentos | 418.798          | 477.563          |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>2.722.862</b> | <b>3.141.455</b> |

### NOTA 18 – Capital Próprio

O capital social da VICTORIA, no montante de 35.650.000 Euros é representado por 7.130.000 acções de valor nominal de 5 Euros cada, integralmente subscrito e realizado em numerário.

#### Reserva Legal

De acordo com a legislação portuguesa, a VICTORIA tem de constituir uma reserva legal de pelo menos 5% sobre o resultado líquido anual, até que este atinja um valor mínimo de 20% do Capital social.

#### Reservas de justo valor dos activos financeiros disponíveis para venda

A reserva de justo valor corresponde ao valor acumulado das variações de justo valor dos investimentos disponíveis para venda, de acordo com as políticas contabilísticas descritas na nota III. A sua movimentação é analisada como segue:

Quadro 83 - (Unidade: Euros)

|   | Saldo inicial    | Valorizações / desvalorizações | Diminuições por venda | Saldo final      |
|---|------------------|--------------------------------|-----------------------|------------------|
| De Justo Valor de Activos Financeiros           | 5.008.932        | (4.544.662)                    | (59)                  | 464.210          |
| Instrumentos de capital e Unid Participação     | 364.125          | 288.851                        | (174.501)             | 478.475          |
| Títulos de Dívida                               | 4.644.807        | (4.833.513)                    | 174.442               | (14.265)         |
| Dívida Pública                                  | 2.107.003        | (2.438.512)                    | 130.867               | (200.643)        |
| De Outros Emissores Públicos                    | 641.523          | (416.176)                      | 90.515                | 315.862          |
| De Outros Emissores                             | 1.896.281        | (1.978.825)                    | (46.940)              | (129.484)        |
| Terrenos e Edifícios                            | 1.277.800        | -                              | -                     | 1.277.800        |
| Sub-total                                       | 6.286.732        | (4.544.662)                    | (59)                  | 1.742.010        |
| Provisão part. resultados a atribuir ("shadow") | (1.050.352)      | 834.756                        | -                     | (215.595)        |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>5.236.380</b> | <b>(3.709.906)</b>             | <b>(59)</b>           | <b>1.526.415</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 19 – Transacções entre partes relacionadas

As demonstrações financeiras da sociedade são consolidadas na VICTORIA Internacional de Portugal S.G.P.S., S.A., que por sua vez são consolidadas no Grupo Segurador ERGO, R.F.A. e na Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft, R.F.A. A análise das transacções com entidades relacionadas, é analisada como segue:

Quadro 84 - (Unidade: Euros)

| <b>GANHOS E PERDAS</b>                           | <b>MEAG</b>    | <b>ERGO Int Services</b> | <b>ERGO<br/>Versicherung</b> | <b>Munich Re</b> | <b>New Re</b>  |
|--|----------------|--------------------------|------------------------------|------------------|----------------|
| Prémios Adquiridos de Resseguro Cedido           |                |                          |                              |                  |                |
| <b>Total dos Proveitos</b>                       | -              | -                        | -                            | <b>3.497.433</b> | <b>274.840</b> |
| Custos e gastos de exploração - comissões Resseg | -              | -                        | -                            | 506.969          | 3.145          |
| Custos com sinistros                             | -              | -                        | -                            | 447.854          | 216.860        |
| Variação provisões técnicas                      | -              | -                        | -                            | (38.988)         | -              |
| Outros Gastos Gerais e Administrativos           | 253.932        | 335.481                  | 44.703                       | 11.866           | 525            |
| <b>Total dos Custos</b>                          | <b>253.932</b> | <b>335.481</b>           | <b>44.703</b>                | <b>927.701</b>   | <b>220.530</b> |
| Líquido Proveitos/ (Custos) 2010                 | (253.932)      | (335.481)                | (44.703)                     | 2.569.732        | 54.310         |
| Líquido Proveitos/ (Custos) 2009                 | (77.216)       | (661.344)                | (238.253)                    | 2.402.283        | 576.216        |

Quadro 85 - (Unidade: Euros)

| <b>BALANÇO</b>                                    | <b>MEAG</b>    | <b>ERGO Int Services</b> | <b>ERGO<br/>Versicherung</b> | <b>Munich Re</b> | <b>New Re</b> |
|---|----------------|--------------------------|------------------------------|------------------|---------------|
| <b>Activo</b>                                     |                |                          |                              |                  |               |
| Provisões Técnicas de Resseguro Cedido            | -              | -                        | -                            | 43.654           | -             |
| Outros Devedores por operações de seguro e outras | 159.708        | 21.865                   | -                            | 89.592           | -             |
| <b>Total do Activo</b>                            | <b>159.708</b> | <b>21.865</b>            | <b>-</b>                     | <b>133.246</b>   | <b>-</b>      |
| <b>Passivo</b>                                    |                |                          |                              |                  |               |
| Depósitos recebidos de resseguradores             | -              | -                        | -                            | -                | -             |
| Outros Credores por operações de seguro e outras  | -              | 57.123                   | 41.594                       | 1.468.569        | 18.112        |
| <b>Total do Passivo</b>                           | <b>-</b>       | <b>57.123</b>            | <b>41.594</b>                | <b>1.468.569</b> | <b>18.112</b> |
| Líquido Activo / (Passivo) 2010                   | 159.708        | (35.258)                 | (41.594)                     | (1.335.323)      | (18.112)      |
| Líquido Activo / (Passivo) 2009                   | 159.709        | (84.352)                 | 2.150                        | (1.742.082)      | (358.824)     |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

As transacções efectuadas com a Munich Re e New Re respeitam exclusivamente a operações de resseguro. As transacções com a entidade ERGO International Services, Gmbh respeitam essencialmente a serviços prestados na área da informática, nomeadamente com a manutenção da plataforma SAP e ALICE. No que se refere à entidade Meag, esta desenvolve para as empresas do grupo ERGO e Munich Re, a actividade de *front office* da actividade de investimentos de activos financeiros de acordo com mandatos de gestão específicos por carteira de investimentos.

### NOTA 20 – Elementos extra patrimoniais

#### - Compromissos com locação operacional

Os compromissos financeiros assumidos pelas Companhias com contratos de manutenção e aluguer operacional, encontram-se reflectidos do seguinte modo:

Quadro 86 - (Unidade: Euros)

| Compromissos financeiros | Valor          |
|--------------------------|----------------|
| 2011                     | 274.558        |
| 2012                     | 103.457        |
| 2013                     | 39.007         |
| 2014                     | 14.372         |
| <b>TOTAL</b>             | <b>431.394</b> |

No decurso de 2010, e relativamente aos contratos cuja data fim se situava em 2010, procedeu-se à revisão dos mesmos, de modo a uniformizar com os restantes contratos.

#### - Compromissos por garantias prestadas

As garantias prestadas à data de 31 de Dezembro de 2010 e 2009, são analisadas como segue:

Quadro 87 - (Unidade: Euros)

| Natureza da Garantia                         | 2010           | 2009           |
|--|----------------|----------------|
| Avaes, fianças e outras garantias de crédito |                |                |
| Hospital S. José                             | 1.903          | 1.903          |
| Direcção Geral Contribuições e Impostos      | 282.574        | 800.876        |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>284.477</b> | <b>802.779</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### • Fundos de Pensões

O valor dos activos dos Fundos de Pensões geridos pela VICTORIA – Seguros de Vida, S.A. eram de 26.134.378 Euros (2009: 24.956.434 Euros), dos quais 2.711.968 Euros (2009: 2.899.730 Euros) são pertença do Fundo de Pensões PPR - Duplo Valor que tem uma taxa garantida de 4%.

### VI– Notas à Conta de Ganhos e Perdas

#### NOTA 21 – Prémios de Contratos de seguro

Relativamente ao Seguro de Vida, os prémios brutos emitidos são como segue:

Quadro 88 - (Unidade: Euros)

| Prémios brutos emitidos de seguro directo    | 2010               | 2009               |
|--|--------------------|--------------------|
| Relativos a contratos individuais            | 23.542.352         | 24.645.664         |
| Relativos a contratos de grupo               | 13.120.662         | 13.862.622         |
|  | <b>36.663.014</b>  | <b>38.508.286</b>  |
| Periódicos                                   | 32.778.432         | 31.297.180         |
| Não Periódicos                               | 3.884.582          | 7.211.106          |
|  | <b>36.663.014</b>  | <b>38.508.286</b>  |
| De contratos sem participação nos resultados | 7.212.786          | 4.371.909          |
| De contratos com participação nos resultados | 29.450.228         | 34.136.377         |
|  | <b>36.663.014</b>  | <b>38.508.286</b>  |
| <b>Saldo de resseguro</b>                    | <b>(1.484.842)</b> | <b>(1.679.728)</b> |

Relativamente aos contratos de seguros do Ramo Não Vida a informação de prémios, sinistros e custos de exploração, correspondente aos anos de 2010 e 2009 pode ser analisada do seguinte modo:

Quadro 89 - (Unidade: Euros)

| 2010                          | Prémios brutos emitidos | Prémios brutos adquiridos | Custos com sinistros brutos | Custos de exploração brutos | Saldo de resseguro |
|-------------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------|
| Seguro directo                |                         |                           |                             |                             |                    |
| Acidentes e doença            | 48.494.817              | 48.275.933                | 36.287.019                  | 11.882.369                  | (2.375.314)        |
| Incêndio e outros danos       | 21.837.772              | 21.431.359                | 16.767.576                  | 6.482.245                   | (1.886.152)        |
| Automóvel                     |                         |                           |                             |                             |                    |
| - Responsabilidade civil      | 18.343.774              | 16.559.283                | 9.968.862                   | 4.222.799                   | (1.424.085)        |
| - Outras coberturas           | 13.402.732              | 12.193.353                | 14.135.139                  | 3.606.148                   | (1.084.517)        |
| Marítimo, aéreo e transportes | 3.475.593               | 3.446.361                 | 951.354                     | 720.079                     | (512.243)          |
| Responsabilidade civil geral  | 864.004                 | 810.336                   | 256.998                     | 345.811                     | (149.818)          |
| Crédito e caução              | 28.800                  | 27.572                    | 26.000                      | 3.375                       | (3.315)            |
| Protecção jurídica            | -                       | -                         | -                           | -                           | -                  |
| Assistência                   | -                       | -                         | -                           | -                           | -                  |
| Diversos                      | 6.082                   | 6.303                     | 662                         | 800                         | (207)              |
| <b>Total</b>                  | <b>106.453.574</b>      | <b>102.750.500</b>        | <b>78.393.609</b>           | <b>27.263.626</b>           | <b>(7.435.651)</b> |
| Resseguro aceite              | 37.685                  | 37.685                    | 13.747                      | -                           | -                  |
| <b>TOTAL GERAL</b>            | <b>106.491.259</b>      | <b>102.788.185</b>        | <b>78.407.356</b>           | <b>27.263.626</b>           | <b>(7.435.651)</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Quadro 90 - (Unidade: Euros)

| 2009                          | Prémios brutos emitidos | Prémios brutos adquiridos | Custos com sinistros brutos | Custos de exploração brutos | Saldo de resseguro  |
|-------------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------|
| Seguro directo                |                         |                           |                             |                             |                     |
| Acidentes e doença            | 46.237.204              | 46.976.822                | 30.569.471                  | 12.196.279                  | (3.364.192)         |
| Incêndio e outros danos       | 20.700.589              | 20.922.257                | 10.623.504                  | 6.054.001                   | (5.379.292)         |
| Automóvel                     |                         |                           |                             |                             |                     |
| - Responsabilidade civil      | 11.594.636              | 10.524.339                | 7.139.417                   | 2.677.611                   | (911.075)           |
| - Outras coberturas           | 8.962.467               | 8.249.330                 | 7.526.149                   | 2.030.268                   | (283.397)           |
| Marítimo, aéreo e transportes | 3.967.504               | 4.023.082                 | 2.558.535                   | 1.362.721                   | (325.016)           |
| Responsabilidade civil geral  | 781.826                 | 734.283                   | 107.706                     | 245.021                     | (44.735)            |
| Crédito e caução              | 18.572                  | 3.395                     | -                           | 384                         | -                   |
| Protecção jurídica            | -                       | -                         | -                           | -                           | -                   |
| Assistência                   | -                       | -                         | -                           | -                           | -                   |
| Diversos                      | 5.648                   | 7.838                     | 16.821                      | 25.996                      | 2.199               |
| <b>Total</b>                  | <b>92.268.446</b>       | <b>91.441.346</b>         | <b>58.541.603</b>           | <b>24.592.281</b>           | <b>(10.305.508)</b> |
| Resseguro aceite              | 43.133                  | 43.133                    | 21.541                      | 13.974                      | -                   |
| <b>TOTAL GERAL</b>            | <b>92.311.579</b>       | <b>91.484.479</b>         | <b>58.563.144</b>           | <b>24.606.255</b>           | <b>(10.305.508)</b> |

### NOTA 22 – Comissões recebidas de contratos de seguro considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimentos e contratos de prestação de serviços

As comissões recebidas relativamente aos contratos de investimento, é analisada da seguinte forma:

Quadro 91 - (Unidade: Euros)

|                        | 2010             | 2009             |
|------------------------|------------------|------------------|
| Encargos de subscrição | 65.367           | 69.407           |
| Comissão de gestão     | 1.142.785        | 1.217.717        |
| <b>TOTAL</b>           | <b>1.208.152</b> | <b>1.287.124</b> |

As comissões dos contratos de prestação de serviços no montante de 684.139 Euros (334.726 Euros em 2009) são determinadas de acordo com o estipulado nos contratos, sendo o seu valor registado por estimativa nas datas de reporte e ajustado nas anuidades dos contratos.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 23 – Custos com sinistros

Os custos com sinistros relativos aos anos findos em 2010 e 2009, são analisados como segue:

Quadro 92 - (Unidade: Euros)

| 2010                          | Montantes pagos    |   | Variação da provisão para sinistros (3) | Custos com sinistros (4)=(1)+(2)+(3) |
|-------------------------------|--------------------|---|---|--------------------------------------|
|                               | Prestações (1)     | Custos de gestão de sinistros imputados (2) |   |                                      |
| Ramo Vida                     | 32.542.216         | 385.733                                     | 258.794                                 | 33.186.743                           |
| Ramos Não Vida                |                    |   |   |                                      |
| Acidentes e doença            | 35.035.116         | 2.277.327                                   | (1.025.424)                             | 36.287.019                           |
| Incêndio e outros danos       | 15.578.036         | 689.782                                     | 499.758                                 | 16.767.576                           |
| Automóvel                     |                    |   |   |                                      |
| - Responsabilidade civil      | 8.276.548          | 391.093                                     | 1.301.221                               | 9.968.862                            |
| - Outras coberturas           | 11.763.193         | 557.652                                     | 1.814.293                               | 14.135.138                           |
| Marítimo, aéreo e transportes | 1.644.357          | 99.723                                      | (792.726)                               | 951.354                              |
| Responsabilidade civil geral  | 204.342            | 11.825                                      | 40.831                                  | 256.998                              |
| Crédito e caução              | 25.000             | -   | 1.000                                   | 26.000                               |
| Protecção jurídica            | -                  | -   | -                                       | -                                    |
| Assistência                   | -                  | -   | -                                       | -                                    |
| Diversos                      | 16.273             | -   | (15.611)                                | 662                                  |
| Total                         | 105.085.081        | 4.413.135                                   | 2.082.136                               | 111.580.352                          |
| Resseguro aceite              | 11.740             | 2.007                                       | -                                       | 13.747                               |
| <b>TOTAL GERAL</b>            | <b>105.096.821</b> | <b>4.415.142</b>                            | <b>2.082.136</b>                        | <b>111.594.099</b>                   |

Quadro 93 - (Unidade: Euros)

| 2009                          | Montantes pagos   |   | Variação da provisão para sinistros (3) | Custos com sinistros (4)=(1)+(2)+(3) |
|-------------------------------|-------------------|---|---|--------------------------------------|
|                               | Prestações (1)    | Custos de gestão de sinistros imputados (2) |   |                                      |
| Ramo Vida                     | 32.414.757        | 561.867                                     | 290.820                                 | 33.267.444                           |
| Ramos Não Vida                |                   |   |   |                                      |
| Acidentes e doença            | 33.068.517        | 2.756.434                                   | (5.255.480)                             | 30.569.471                           |
| Incêndio e outros danos       | 10.561.497        | 782.723                                     | (720.717)                               | 10.623.503                           |
| Automóvel                     |                   |   |   |                                      |
| - Responsabilidade civil      | 6.557.636         | 426.319                                     | 155.462                                 | 7.139.417                            |
| - Outras coberturas           | 6.488.285         | 422.308                                     | 615.556                                 | 7.526.149                            |
| Marítimo, aéreo e transportes | 2.047.790         | 112.849                                     | 397.896                                 | 2.558.535                            |
| Responsabilidade civil geral  | 178.168           | 12.188                                      | (82.650)                                | 107.706                              |
| Crédito e caução              | -                 | -   | -                                       | -                                    |
| Protecção jurídica            | -                 | -   | -                                       | -                                    |
| Assistência                   | -                 | -   | -                                       | -                                    |
| Diversos                      | 4.850             | -   | 11.972                                  | 16.822                               |
| Total                         | 91.321.500        | 5.074.688                                   | (4.587.141)                             | 91.809.047                           |
| Resseguro aceite              | 18.954            | 2.587                                       | -                                       | 21.541                               |
| <b>TOTAL GERAL</b>            | <b>91.340.454</b> | <b>5.077.275</b>                            | <b>(4.587.141)</b>                      | <b>91.830.588</b>                    |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 24 – Rendimentos / réditos de investimentos

Os rendimentos de investimentos são analisados como segue:

Quadro 94 - (Unidade: Euros)

|  | 2010              | 2009              |
|--|-------------------|-------------------|
| Terrenos e edifícios   | 1.951.027         | 1.979.042         |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor por resultados | 846.466           | 1.400.025         |
| Instrumentos de Capital e Unid. Participação   | 99.707            | 248               |
| Títulos de Dívida  | 746.759           | 1.399.777         |
| Activos disponíveis para venda   | 7.702.358         | 9.292.555         |
| Instrumentos de Capital e Unid. Participação   | 85.532            | 89.673            |
| Títulos de Dívida  | 7.616.826         | 9.202.882         |
| Empréstimos concedidos e contas a receber  | 282.790           | 744.597           |
| Depósitos  | 49.530            | 445.552           |
| Empréstimos concedidos   | 233.260           | 299.045           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>10.782.641</b> | <b>13.416.219</b> |

O montante de rendimentos de investimentos, proveniente de dividendos é nulo em 2010 (2009: 146 Euros).

### NOTA 25 – Gastos Financeiros

Os valores registados nesta conta resultam da afectação dos custos por natureza a imputar, conforme pode ser analisado na Nota 32.

### NOTA 26 – Ganhos e perdas em investimentos ao justo valor por reservas

O saldo registado nesta rubrica refere-se a valias realizadas por alienação dos investimentos e é analisada como segue:

Quadro 95 - (Unidade: Euros)

|   | 2010           | 2009             |
|---|----------------|------------------|
| Activos disponíveis para venda                    | 177.436        | (66.812)         |
| Instrumentos de Capital e Unidade de Participação | 209.473        | (100.228)        |
| Títulos de Dívida                                 | (32.037)       | 33.416           |
| Sub-total   | 177.436        | (66.812)         |
| Terrenos e edifícios                              | -              | (38.725)         |
| <b>TOTAL</b>                                      | <b>177.436</b> | <b>(105.537)</b> |

Em resultado das avaliações efectuadas em 2009 aos imóveis de uso próprio, registou-se um decréscimo no valor de um imóvel, o que resultou num impacto no resultado no montante de Euro 38.725.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 27 – Ganhos e perdas em investimentos ao justo valor por via de ganhos e perdas

O saldo registado nesta conta é como segue:

Quadro 96 - (Unidade: Euros)

|  | 2010              |                         | 2009              |                         |
|--|-------------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|
|  | Valias realizadas | Ajustamento justo valor | Valias realizadas | Ajustamento justo valor |
| Activos financeiros detidos para negociação  | (312.197)         | 787.443                 | -                 | 267.752                 |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor por resultados | (47.230)          | (64.209)                | (265.360)         | 356.820                 |
| Instrumentos de Capital e Unid Participação  | (5.881)           | (763)                   | 30.367            | 35.364                  |
| Títulos de Dívida  | (41.349)          | (63.446)                | (295.727)         | 321.456                 |
| <b>TOTAL</b>   | <b>(359.427)</b>  | <b>723.234</b>          | <b>(265.360)</b>  | <b>624.572</b>          |

No que respeita aos passivos financeiros, a movimentação é a seguinte:

Quadro 97 - (Unidade: Euros)

|                              | 2010               | 2009               |
|------------------------------|--------------------|--------------------|
| Gastos em passivos           | (3.701.332)        | (3.336.833)        |
| Ganhos em passivos           | 115.521            | 160.113            |
| <b>TOTAL Ganho / (Gasto)</b> | <b>(3.585.811)</b> | <b>(3.176.720)</b> |

Esta rubrica corresponde às variações verificadas nos activos financeiros afectos a esta modalidade e que se encontram registadas em rubricas de Ganhos e Perdas, de acordo com a sua natureza.

### NOTA 28 – Perdas de Imparidades

As perdas por imparidade estão associadas aos activos disponíveis para venda e foram determinadas de acordo com os critérios definidos na política contabilística.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 29 – Outros rendimentos/gastos técnicos

O saldo é como segue:

Quadro 98 - (Unidade: Euros)

|                              | 2010          | 2009          |                              | 2010    | 2009    |
|------------------------------|---------------|---------------|------------------------------|---------|---------|
| Outros gastos técnicos       |               |               | Outros rendimentos técnicos  |         |         |
| Por gestão Co-Seguro         | 5.574         | 11.088        | Por gestão Co-Seguro         | 4.734   | 3.135   |
| Por gestão Fundos de Pensões | 212.490       | 435.890       | Por gestão Fundos de Pensões | 179.696 | 212.198 |
| Por outros                   | 1.586         | 97            | Por outros                   | 103.403 | 283.946 |
| Sub-total                    | 219.650       | 447.075       | Sub-total                    | 287.833 | 499.279 |
| <b>TOTAL</b>                 | <b>68.183</b> | <b>52.204</b> |                              |         |         |

### NOTA 30 – Outras Provisões (variação)

As outras provisões destinam-se a fazer face a outros riscos da actividade, incluindo uma provisão para contingências fiscais.

Quadro 99 - (Unidade: Euros)

| Rubricas         | Saldo inicial | Aumento | Redução | Utilização | Saldo final |
|------------------|---------------|---------|---------|------------|-------------|
| Outras Provisões | 1.862.451     | 326.677 | -       | 511.982    | 1.677.146   |

### NOTA 31 – Outros rendimentos/gastos

O saldo é como segue:

Quadro 100 - (Unidade: Euros)

|                                  | 2010             | 2009           |                                    | 2010      | 2009    |
|----------------------------------|------------------|----------------|------------------------------------|-----------|---------|
| Gastos e perdas não correntes    |                  |                | Rendimentos e ganhos não correntes |           |         |
| Donativos                        | 3.593            | 21.069         | Restituição impostos               | 22.010    | -       |
| Multas e penalidades             | 3.961            | 7.626          | Outros rendimentos e ganhos        | 85.756    | 296.274 |
| Quotizações diversas             | -                | 566            |                                    |           |         |
| Outros gastos e perdas           | 258.710          | 227.444        |                                    |           |         |
| Gastos e perdas financeiras      |                  |                | Rendimentos e ganhos financeiros   |           |         |
| Juros suportados                 | 5.821            | 11.879         | Juros obtidos                      | 10.362    | 7.391   |
| Outros gastos e perdas           | 113.584          | 128.876        | Outros rendimentos e ganhos        | 2.368     | 15.688  |
| Ajustamentos                     |                  |                | Ajustamentos                       |           |         |
| De recibos por cobrar            | 81.730           | (116.847)      | De recibos por cobrar              | 357.726   | 136.143 |
| De créditos de cobrança duvidosa | -                | 44.025         | De créditos de cobrança duv.       | 79.589    |         |
| Perdas em activos tangíveis      | 1.709            | 3.565          | Outros                             | 1.519.314 |         |
| Sub-total                        | 469.108          | 328.203        | Sub-total                          | 2.077.125 | 455.496 |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>1.608.017</b> | <b>127.293</b> |                                    |           |         |

A rubrica Outros rendimentos inclui o montante de 1.307.000 Euros relativo à regularização de saldos de agentes e mediadores.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 32 – Gastos diversos por função

Os gastos diversos por natureza são analisados como se segue:

Quadro 101 - (Unidade: Euros)

|                                  | 2010              | 2009              |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Despesas com Pessoal             | 13.831.209        | 13.531.944        |
| Fornecimento e Serviços Externos | 10.271.048        | 11.137.474        |
| Impostos e Taxas                 | 585.095           | 406.783           |
| Amortizações do Exercício        | 2.005.518         | 2.348.801         |
| Juros Suportados                 | 60.716            | 202.033           |
| Comissões                        | 481.340           | 474.153           |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>27.234.926</b> | <b>28.101.188</b> |

A análise por função, dos contratos de seguros e de investimentos, são analisados da seguinte forma:

Quadro 102 - (Unidade: Euros)

|                                 | 2010             |                        |                   | 2009             |                        |                   |
|---------------------------------|------------------|------------------------|-------------------|------------------|------------------------|-------------------|
|                                 | Ramo Vida        |                        | Ramos Não Vida    | Ramo Vida        |                        | Ramos Não Vida    |
|                                 | Contratos Seguro | Contratos Investimento | Contratos Seguro  | Contratos Seguro | Contratos Investimento | Contratos Seguro  |
| Custos com sinistros            | 385.733          | -                      | 4.029.409         | 561.867          | -                      | 4.515.408         |
| Custos de exploração            | 6.469.603        | 664.458                | 13.588.252        | 7.333.093        | 744.483                | 12.560.525        |
| Custos de aquisição             | 1.380.701        | 140.031                | 4.857.830         | 1.757.096        | 178.387                | 4.647.658         |
| Custos administrativos          | 5.088.902        | 524.427                | 8.730.422         | 5.575.997        | 566.096                | 7.912.867         |
| Custos com investimentos        | 719.632          | 72.986                 | 569.861           | 592.221          | 60.118                 | 729.719           |
| Custos Gestão Fundos de Pensões | 734.992          | -                      | -                 | 1.003.754        | -                      | -                 |
| <b>Sub-total</b>                | <b>8.309.960</b> | <b>737.444</b>         | <b>18.187.522</b> | <b>9.490.935</b> | <b>804.601</b>         | <b>17.805.652</b> |
| <b>Total imputado</b>           |                  |                        | <b>27.234.926</b> |                  |                        | <b>28.101.188</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### NOTA 33 – Gastos com o pessoal

#### Número médio de trabalhadores

A distribuição das categorias foi efectuada de acordo com a repartição existente no Balanço Social (Dec. Lei 9/92 de 22/01) e Anexo I do C.C.T. da Actividade Seguradora. Durante o exercício o Grupo teve, além dos 2 membros do Conselho de Administração, ao seu serviço em média 307 empregados, com a seguinte estrutura por qualificação de funções:

Quadro 103 - (Unidade: Euros)

| Qualificação de Funções              | Nº Médio de Empregados 2010 | Nº Médio de Empregados 2009 |
|--------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Quadros superiores                   | 46                          | 41                          |
| Quadros médios                       | 77                          | 73                          |
| Profissionais altamente qualificados | 58                          | 58                          |
| Profissionais qualificados           | 116                         | 123                         |
| Profissionais semi – qualificados    | 1                           | 1                           |
| Estagiários e aprendizes             | 9                           | 4                           |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>307</b>                  | <b>300</b>                  |

#### Montante das despesas com o pessoal

Os gastos com o pessoal referentes aos exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 são analisados como segue:

Quadro 104 - (Unidade: Euros)

| Rubricas                                       | 2010              | 2009              |
|--|-------------------|-------------------|
| Remunerações                                   |                   |                   |
| dos órgãos sociais                             | 341.990           | 433.991           |
| do pessoal                                     | 9.297.992         | 9.368.119         |
| Encargos sobre remunerações                    | 2.070.827         | 2.118.398         |
| Benefícios pós-emprego                         |                   |                   |
| Planos de contribuição definida                | 5.986             | 3.935             |
| Planos de benefício definido                   | (32.037)          | 125.124           |
| Outros benefícios a longo prazo dos empregados | (2.199)           | 86.434            |
| Benefícios de cessação de emprego              | 1.611.735         | 777.000           |
| Seguros obrigatórios                           | 249.155           | 239.967           |
| Gastos de acção social                         | 75.790            | 118.308           |
| Outros gastos com pessoal                      | 211.970           | 260.668           |
| <b>Total de custos com pessoal</b>             | <b>13.831.209</b> | <b>13.531.944</b> |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Os órgãos da companhia responsáveis pelo planeamento, direcção e controlo, são constituídos tendo por base a estrutura da companhia no grupo, o que significa que a gestão e/ou direcção efectiva é independente do vínculo contratual. A distribuição das responsabilidades está representada de acordo com o organigrama institucional, e é composta pelas seguintes Direcções:

- Comercial
- Gestão Risco e Controlo Interno
- Financeiro
- Técnico
- Operações
- Informática

Quadro 105

| Órgãos                              | Nº elementos | Valor Total Remuneração |                  |
|-------------------------------------|--------------|-------------------------|------------------|
|                                     |              | VIDA                    | SEGUROS          |
| Conselho de Administração Executivo | 2            | -                       | 404.166          |
| Directores                          | 8            | 296.808                 | 343.639          |
| Responsáveis                        | 9            | 222.031                 | 429.486          |
| <b>TOTAL</b>                        | <b>19</b>    | <b>518.839</b>          | <b>1.177.291</b> |

No que respeita a benefícios de pós-emprego dos órgãos acima referidos, seguem o estipulado no CCT da Actividade Seguradora. No entanto, salienta-se a existência de um benefício pós-emprego diferenciado, relativamente a um ex-administrador, que se encontra totalmente financiado através de uma adesão a um Fundo de Pensões, sendo o início do pagamento em 06/2011, sob a forma de renda vitalícia no montante de 50.400 Euros/ano.

### VII) Justo valor de activos e passivos financeiros

O justo valor é baseado em valores de mercado, quando disponíveis. No caso de estes não estarem disponíveis o justo valor pode ser estimado através de modelos internos, normalmente baseados nos modelos de cash flows descontados.

Os métodos e pressupostos principais utilizados na determinação do justo valor de activos e passivos pela VICTORIA são os seguintes:

#### *Caixa e Depósitos em instituições de crédito*

Tendo em conta que se tratam normalmente de activos de curto prazo, o saldo de balanço é uma estimativa razoável do seu justo valor.

*Activos financeiros disponíveis para venda, activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas e activos de negociação*

Estes instrumentos financeiros são registados ao justo valor, o qual é normalmente baseado em valores de mercado se disponíveis. No caso de estes não estarem disponíveis o justo valor é estimado através de modelos internos, normalmente baseados nos modelos de cash flows descontados.

*Devedores e credores por operações de seguro directo, de resseguro e outras operações, Empréstimos e outros passivos financeiros*

Tendo em conta que se tratam normalmente de activos de curto prazo, considera-se como uma estimativa razoável para o seu justo valor o saldo de balanço das várias rubricas, à data do balanço.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### VIII) Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

#### Normas, alterações e interpretações efectivas em ou a partir de 1 de Janeiro de 2010:

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas que entraram em vigor e que a VICTORIA aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras consolidadas podem ser analisadas como segue:

#### IAS 39 (Alterada) – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu uma alteração ao IAS 39 - Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração – activos e passivos elegíveis para cobertura a qual foi de aplicação obrigatória a partir de 1 de Julho de 2009. Esta alteração clarifica a aplicação dos princípios existentes que determinam quais os riscos ou quais os cash flows elegíveis de serem incluídos numa operação de cobertura.

A VICTORIA não teve quaisquer impactos decorrentes da adopção desta alteração.

#### IFRS 1 (alterada) – Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro e IAS 27 – Demonstrações Financeiras consolidadas e separadas

As alterações ao IFRS 1 - Adopção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro e ao IAS 27 - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas foram efectivas a partir de 1 de Julho de 2009.

Estas alterações vieram permitir que as entidades que estão a adoptar as IFRS pela primeira vez na preparação das suas contas individuais adoptem como custo contabilístico (deemed cost) dos seus investimentos em subsidiárias, empreendimentos conjuntos e associadas, o respectivo justo valor na data da transição para os IFRS ou o valor de balanço determinado com base no referencial contabilístico anterior.

A VICTORIA não teve qualquer impacto decorrente da adopção desta alteração.

#### IFRS 3 (revista) – Concentrações de actividades empresariais e IAS 27 (alterada) - Demonstrações financeiras consolidadas e separadas

O International Accounting Standards Board (IASB) emitiu em Janeiro de 2008 a IFRS 3 (Revista) - Concentrações de actividades empresariais, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2009, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Os principais impactos das alterações a estas normas correspondem: (i) ao tratamento de aquisições parciais, em que os interesses sem controlo (antes denominados de interesses minoritários) poderão ser mensurados ao justo valor (o que implica também o reconhecimento do goodwill atribuível aos interesses sem controlo) ou como parcela atribuível aos interesses sem controlo do justo valor dos capitais próprios adquiridos (tal como actualmente requerido); (ii) aos “step acquisition” em que as novas regras obrigam, aquando do cálculo do goodwill, à reavaliação, por contrapartida de resultados, do justo valor de qualquer interesse sem controlo detido previamente à aquisição tendente à obtenção de controlo; (iii) ao registo dos custos directamente relacionados com uma aquisição de uma subsidiária que passam a ser directamente imputados a resultados; (iv) aos preços contingentes cuja alteração de estimativa ao longo do tempo passa a ser registada em resultados e não afecta o goodwill e (v) às alterações das percentagens de subsidiárias detidas que não resultam na perda de controlo as quais passam a ser registadas como movimentos de capitais próprios.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

Adicionalmente, das alterações ao IAS 27 resulta ainda que as perdas acumuladas numa subsidiária passarão a ser atribuídas aos interesses sem controlo (reconhecimento de interesses sem controlo negativos) e que, aquando da alienação de uma subsidiária, tendente à perda de controlo qualquer interesse sem controlo retido é mensurado ao justo valor determinado na data da alienação.

A VICTORIA não obteve quaisquer impactos decorrentes da adopção desta norma revista.

### IFRIC 12 - Contratos de Concessão de Serviços

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) emitiu em Julho de 2007 a IFRIC 12 - Contratos de Concessão de Serviços. A adopção por parte da União Europeia foi em 25 de Março de 2009. Esta interpretação passa a ser de aplicação obrigatória para exercícios que se iniciem em ou após 29 de Março de 2009. O IFRIC 12 aplica-se a contratos de concessão de serviços público-privados. Esta norma aplicar-se-á apenas a situações onde o concedente a) controla ou regula os serviços prestados pelo operador, e b) controla os interesses residuais das infra-estruturas, na maturidade do contrato.

Face à natureza dos contratos abrangidos por esta interpretação, a VICTORIA não obteve qualquer impacto ao nível das Demonstrações financeiras.

### IFRIC 17 - Distribuições em espécie a accionistas

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), emitiu em Novembro de 2008, a IFRIC 17 - Distribuições em espécie a accionistas, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico das distribuições em espécie a accionistas. Assim, estabelece que as distribuições em espécie devem ser registadas ao justo valor, sendo a diferença para o valor de balanço dos activos distribuídos reconhecida em resultados quando da distribuição.

A VICTORIA não obteve qualquer impacto da adopção desta interpretação ao nível das Demonstrações financeiras.

### IFRIC 18 - Transferências de activos de clientes

O International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), emitiu em Novembro de 2008, a IFRIC 18 - Transferências de activos de clientes, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios iniciados a partir de 1 de Julho de 2009, sendo a sua adopção antecipada permitida.

Esta interpretação visa clarificar o tratamento contabilístico de acordos celebrados mediante os quais uma entidade recebe activos de clientes para sua própria utilização e com vista a estabelecer posteriormente uma ligação dos clientes a uma rede ou conceder aos clientes acesso contínuo ao fornecimento de bens ou serviços.

A interpretação clarifica:

- as condições em que um activo se encontra no âmbito desta interpretação;
- o reconhecimento do activo e a sua mensuração inicial;
- a identificação dos serviços identificáveis (um ou mais serviços em troca do activo transferido);
- o reconhecimento de proveitos; e
- a contabilização da transferência de dinheiro por parte de clientes.

A VICTORIA não obteve qualquer impacto da adopção desta interpretação ao nível das Demonstrações Financeiras.

### Annual Improvement Project

Em Maio de 2008, tal como anteriormente referido, o IASB publicou o Annual Improvement Project, o qual alterou certas normas que se encontram em vigor. Contudo, a data de efectividade das alterações varia consoante a norma em causa, das quais se destaca:

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

- Alteração à IFRS 5 - Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais em descontinuação, efectiva para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2009. Esta alteração veio esclarecer que a totalidade dos activos e passivos de uma subsidiária devem ser classificados como activos não correntes detidos para venda de acordo com o IFRS 5 se existir um plano de venda parcial da subsidiária tendente à perda de controlo.

A VICTORIA não obteve qualquer impacto da adopção desta norma ao nível das Demonstrações financeiras.

***Normas, alterações e interpretações emitidas mas ainda não efectivas para a Victoria***

### **IFRS 9 - Instrumentos financeiros**

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Novembro de 2009, a IFRS 9 - Instrumentos financeiros parte I: Classificação e mensuração, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Janeiro de 2013, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta norma, em Outubro de 2010 foi alterada. A IFRS 9 não foi ainda adoptada pela União Europeia.

Esta norma insere-se na primeira fase do projecto global do IASB de substituição da IAS 39 e aborda os temas de classificação e mensuração de activos financeiros. Os principais aspectos considerados são os seguintes:

- Os activos financeiros podem ser classificados em duas categorias: ao custo amortizado ou ao justo valor. Esta decisão será efectuada no momento inicial de reconhecimento dos activos financeiros. A sua classificação depende de como uma entidade apresenta no modelo de gestão do negócio esses activos financeiros e as características contratuais dos fluxos financeiros associados a cada activo financeiro;
- Apenas podem ser mensurados ao custo amortizado os instrumentos de dívida cujos fluxos financeiros contratados representam apenas capital e juros, isto é, que contenham apenas características básicas de dívida, e para os quais uma entidade no modelo de gestão do negócio apresenta esses activos financeiros com o objectivo de capturar apenas esses fluxos financeiros. Todos os outros instrumentos de dívida são reconhecidos ao justo valor;

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

- Os instrumentos de capital emitidos por terceiras entidades são reconhecidos ao justo valor com as variações subsequentes registadas em resultados. Contudo, uma entidade poderá irrevogavelmente eleger instrumentos de capital para os quais as variações de justo valor e as mais ou menos-valias realizadas são reconhecidas em reservas de justo valor. Os ganhos e perdas aí reconhecidos não podem ser reciclados por resultados. Esta decisão é discricionária não implicando que todos os instrumentos de capital assim sejam tratados. Os dividendos recebidos são reconhecidos em resultados do exercício.
- A excepção para deter investimentos em instrumentos de capital cujo justo valor não possa ser determinado com fiabilidade e derivados relacionados, prevista na IAS 39, não é permitida na IFRS 9;
- As alterações ao justo valor atribuíveis ao risco de crédito dos passivos financeiros classificados na categoria de Opção de justo valor (Fair Value option) serão reconhecidas em Other comprehensive income (OCI). As restantes variações de justo valor associadas a estes passivos financeiros serão reconhecidas em resultados. Os montantes registados em OCI nunca poderão ser transferidos para resultados.

A VICTORIA está a avaliar o impacto da adopção desta norma.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### **IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros**

O International Accounting Standards Board (IASB), emitiu em Outubro de 2010, a IFRS 7 - Instrumentos financeiros: Divulgações – Transferências de activos financeiros, com data efectiva de aplicação obrigatória para exercícios com início a partir de 1 de Julho de 2011, sendo a sua adopção antecipada permitida. Esta alteração não foi ainda adoptada pela União Europeia.

As alterações requeridas às divulgações sobre as operações que envolvem transferência de activos financeiros, nomeadamente securitizações de activos financeiros, têm como objectivo que os utilizadores das demonstrações financeiras possam vir a avaliar o risco e os impactos associados a essas operações ao nível das demonstrações financeiras.

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

### IX) Inventário de Títulos e Participações Financeiras

(Unidade: Euros)

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |   | Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |       |                 |
|---------------------------|---|------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|-------|-----------------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO  |            |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total | Juros decorrido |
|                           | 1 - TÍTULOS DE EMPRESAS DO GRUPO NÃO INCLUIDAS NA CONSOLIDAÇÃO E ASSOCIADAS |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.1 - Nacionais   |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.1.1 - Partes de capital em empresas do grupo                              |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.1.2 - Obrigações de empresas do grupo                                     |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.1.3 - Outros títulos de empresas do grupo                                 |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.1.4 - Partes de capital em empresas associadas                            |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  | -          |                           |                    |                          | -                        |                  | -     |                 |
|                           | 1.1.5 - Obrigações de empresas associadas                                   |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.1.6 - Outros títulos de empresas associadas                               |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  | -          |                           |                    |                          | -                        |                  | -     |                 |
|                           | 1.2 - Estrangeiras  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.2.1 - Partes de capital em empresas do grupo                              |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.2.2 - Obrigações de empresas do grupo                                     |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.2.3 - Outros títulos de empresas do grupo                                 |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.2.4 - Partes de capital em empresas associadas                            |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.2.5 - Obrigações de empresas associadas                                   |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | 1.2.6 - Outros títulos de empresas associadas                               |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>Sub-total</b>  |            |                           |                    |                          |                          |                  |       |                 |
|                           | <b>TOTAL</b>  | -          |                           |                    |                          | -                        |                  | -     |                 |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |  | Quantidade       | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |                   |                 |           |
|---------------------------|--|------------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|-------------------|-----------------|-----------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO   |                  |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total             | Juros decorrido | Taxa juro |
|                           | 2 - OUTROS TÍTULOS   |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
|                           | 2.1 - Nacionais  |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
|                           | 2.1.1 - Títulos de rendimento fixo                           |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
|                           | 2.1.1.1 - De dívida pública                                  |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
| PTCON40E0005              | CONSOLIDADO PERP   |                  | 28.701                    | 52,93              |                          | 15.191                   | 66,10            | 18.970            | 571             |           |
| PTOTENO0018               | O. T. JUNHO TF 08/18   |                  | 100.000                   | 92,18              |                          | 92.178                   | 88,74            | 88.737            | 2.426           |           |
| PTOTE40E0040              | O.T. ABR TF 05/11  |                  | 800.000                   | 100,54             |                          | 804.332                  | 99,29            | 794.280           | 18.236          |           |
| PTOTE40E0040              | O.T. ABR TF 05/11  |                  | 2.000.000                 | 99,86              |                          | 1.997.101                | 99,29            | 1.985.700         | 45.589          |           |
| PTOTEY0E0007              | O.T. ABR TF 05/21  |                  | 200.000                   | 99,05              |                          | 198.095                  | 79,50            | 159.000           | 5.485           | 4,00%     |
| PTOTEJ0E0006              | O.T. JUN TF 01/11  |                  | 1.500.000                 | 101,02             |                          | 1.515.373                | 100,57           | 1.508.505         | 42.117          | 4,45%     |
| PTOTE10E0019              | O.T. JUNHO TF 03/14  |                  | 1.500.000                 | 102,72             |                          | 1.540.866                | 97,45            | 1.461.690         | 35.599          | 3,20%     |
| PTPBTCGE0013              | PORTUGAL T-BILL 01/21/11                                     |                  | 1.100.000                 | 99,89              |                          | 1.098.762                | 99,84            | 1.098.207         | -               | 3,20%     |
| PTPBDGE0012               | PORTUGAL T-BILL 02/18/11                                     |                  | 50.000                    | 99,60              |                          | 49.800                   | 99,59            | 49.793            | -               | 3,85%     |
|                           | Sub-total  |                  | 7.278.701                 |                    |                          | 7.311.698                |                  | 7.164.882         | 150.023         | 5,15%     |
|                           | 2.1.1.2 - De outros emissores públicos                       |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 | 4,38%     |
|                           | 2.1.1.3 - De outros emissores                                |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
| PTBCUB1E0005              | BANCO COMERC PORTUGUES TF 07/17                              |                  | 4.000.000                 | 99,07              |                          | 3.962.745                | 83,60            | 3.343.988         | 99.945          |           |
| 913910001401              | C.N.B./CAMAC S.1 90/95                                       |                  | 175                       | 100,24             |                          | 175                      | 0,00             | -                 | -               |           |
| 913910001402              | C.N.B./CAMAC S.2 90/97                                       |                  | 125                       | 100,24             |                          | 125                      | 0,00             | -                 | -               |           |
| PTCG1HOM0003              | CAIXA GERAL DEPOSITOS 12/11                                  |                  | 50.000                    | 102,50             |                          | 51.250                   | 96,47            | 48.234            | 96              |           |
| PTCGGFOM0015              | CAIXA GERAL DEPÓSITOS TF 09/14                               |                  | 1.500.000                 | 101,12             |                          | 1.516.749                | 91,31            | 1.369.616         | 24.282          |           |
| PTCG2Y0E0001              | CAIXA GERAL DEPOSITOS TF 10/20                               |                  | 1.000.000                 | 100,18             |                          | 1.001.835                | 73,49            | 734.890           | 39.356          |           |
| 913910003401              | CONST.CAMPO ALEGRE 91/96                                     |                  | 75                        | 100,24             |                          | 75                       | 0,00             | -                 | -               | 4,75%     |
| 913012876001              | COPINAQUE 90/95  |                  | 249                       | 99,84              |                          | 249                      | 0,00             | -                 | -               |           |
| 913910003301              | FABRIFER 91/96   |                  | 100                       | 99,24              |                          | 99                       | 0,00             | -                 | -               |           |
| 913012886001              | SOMEC 92/97  |                  | 150                       | 100,24             |                          | 150                      | 0,00             | -                 | -               | 3,88%     |
| 913012886002              | SOMEC 94/99  |                  | 349                       | 99,95              |                          | 349                      | 0,00             | -                 | -               | 3,63%     |
|                           | Sub-total  |                  | 6.551.222                 |                    |                          | 6.533.801                |                  | 5.496.728         | 163.679         | 4,25%     |
|                           | Sub-total  |                  | 13.829.923                |                    |                          | 13.845.499               |                  | 12.661.610        | 313.702         |           |
|                           | 2.1.2 - Títulos de rendimento variável                       |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
|                           | 2.1.2.1 - Acções   |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
| PTFBI0AN0004              | BANCO FINANTIA SA  | 349.335          |                           |                    | 2                        | 539.531                  | 1,96             | 684.697           |                 |           |
|                           | Sub-total  | 349.335          |                           |                    |                          | 539.531                  |                  | 684.697           | -               |           |
|                           | 2.1.2.2 - Títulos de participação                            |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
|                           | Sub-total  | -                |                           |                    |                          | -                        |                  | -                 | -               |           |
|                           | 2.1.2.3 - Unidades de participação em fundos de investimento |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
| PTNOFAIM0008              | VISION ESCRITÓRIOS   | 683.800          |                           |                    | 4                        | 2.587.168                | 4,52             | 3.091.938         |                 |           |
|                           | Sub-total  | 683.800          |                           |                    |                          | 2.587.168                |                  | 3.091.938         | -               |           |
|                           | 2.1.2.4 - Outros   |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                   |                 |           |
|                           | Sub-total  | -                |                           |                    |                          | -                        |                  | -                 | -               |           |
|                           | Sub-total  | 1.033.135        | 13.829.923                |                    |                          | 3.126.699                | 0,00             | 3.776.635         | -               |           |
|                           | <b>TOTAL</b>   | <b>1.033.135</b> | <b>13.829.923</b>         |                    |                          | <b>16.972.198</b>        |                  | <b>16.438.245</b> | <b>313.702</b>  |           |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |                                     | Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |           |                 |           |
|---------------------------|-------------------------------------|------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|-----------|-----------------|-----------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO                          |            |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total     | Juros decorrido | Taxa juro |
|                           | 2.2 - Estrangeiros                  |            |                           |                    |                          |                          |                  |           |                 |           |
|                           | 2.2.1 - Títulos de rendimento fixo  |            |                           |                    |                          |                          |                  |           |                 |           |
|                           | 2.2.1.1 - De dívida pública         |            |                           |                    |                          |                          |                  |           |                 |           |
| BE0000311200              | BELGIUM KINGDOM 07/11               |            | 5.150.000                 | 100,45             |                          | 5.173.120                | 99,88            | 5.143.768 | 1.123           |           |
| BE0000311200              | BELGIUM KINGDOM 07/11               |            | 8.150.000                 | 99,90              |                          | 8.141.920                | 99,88            | 8.140.139 | 1.777           |           |
| BE0000296054              | BELGIUM KINGDOM TF 01/11            |            | 2.900.000                 | 101,38             |                          | 2.940.104                | 102,69           | 2.978.009 | 37.342          |           |
| BE0000298076              | BELGIUM KINGDOM TF 02/12            |            | 2.000.000                 | 102,76             |                          | 2.055.113                | 105,11           | 2.102.200 | 25.753          |           |
| BE0000303124              | BELGIUM KINGDOM TF 04/14            |            | 2.000.000                 | 108,23             |                          | 2.164.629                | 105,05           | 2.101.000 | 21.890          |           |
| BE0000307166              | BELGIUM KINGDOM TF 06/16            |            | 1.690.000                 | 97,33              |                          | 1.644.799                | 99,08            | 1.674.469 | 14.145          |           |
| BE0000309188              | BELGIUM KINGDOM TF 07/17            |            | 1.500.000                 | 102,61             |                          | 1.539.131                | 102,41           | 1.536.075 | 45.534          | 0,87%     |
| BE0000313222              | BELGIUM KINGDOM TF 08/11            |            | 3.700.000                 | 100,51             |                          | 3.718.690                | 100,64           | 3.723.496 | 98.278          | 0,87%     |
| BE0000317264              | BELGIUM KINGDOM TF 09/12            |            | 900.000                   | 100,37             |                          | 903.373                  | 100,41           | 903.717   | 13.710          | 5,00%     |
| BE0312666358              | BELGIUM T-BILL 04/14/11             |            | 500.000                   | 99,77              |                          | 498.853                  | 99,82            | 499.080   | -               | 5,00%     |
| ES0000012866              | BONOS Y OBLIG TF 03/13              |            | 940.000                   | 101,02             |                          | 949.559                  | 101,06           | 949.936   | 16.657          | 4,25%     |
| ES00000120J8              | BONOS Y OBLIG TF 06/17              |            | 3.000.000                 | 98,02              |                          | 2.940.544                | 94,27            | 2.828.040 | 104.005         | 3,25%     |
| ES00000121A5              | BONOS Y OBLIG TF 08/18              |            | 3.000.000                 | 101,98             |                          | 3.059.508                | 93,24            | 2.797.080 | 51.896          | 4,00%     |
| ES00000121I8              | BONOS Y OBLIG TF 09/12              |            | 2.400.000                 | 101,24             |                          | 2.429.668                | 99,37            | 2.384.952 | 44.301          | 3,50%     |
| IT0004565344              | BOTS T-BILL 01/14/11                |            | 1.200.000                 | 99,97              |                          | 1.199.588                | 99,95            | 1.199.388 | -               | 2,00%     |
| FR0117836629              | BTF FRENCH DISCOUNT T-BILL 01/13/11 |            | 1.200.000                 | 99,98              |                          | 1.199.803                | 99,97            | 1.199.604 | -               |           |
| FR0118462227              | BTF FRENCH DISCOUNT T-BILL 03/24/11 |            | 3.000.000                 | 99,89              |                          | 2.996.646                | 99,89            | 2.996.610 | -               | 4,20%     |
| IT0003644769              | BTPS TF 02/20                       |            | 300.000                   | 105,20             |                          | 315.586                  | 98,92            | 296.745   | 5.585           | 3,80%     |
| DE0001135416              | BUNDESREP DEUTSCH TF 10/20          |            | 1.000.000                 | 97,48              |                          | 974.766                  | 94,58            | 945.770   | 8.199           | 4,10%     |
| DE0001135408              | BUNDESREP DEUTSCHLAND TF 10/20      |            | 1.400.000                 | 99,69              |                          | 1.395.611                | 100,50           | 1.407.014 | 28.192          | 2,75%     |
| DE0001135218              | BUNDESREPUB DEUTSCH TF 03/13        |            | 900.000                   | 107,58             |                          | 968.197                  | 107,22           | 964.971   | 40.056          |           |
| IT0004467483              | BUONI POLIENNALI DEL TES TF 09/12   |            | 700.000                   | 101,64             |                          | 711.447                  | 100,56           | 703.906   | 6.962           |           |
| IT0003080402              | BUONI POLIENNALI TF 01/11           |            | 1.500.000                 | 101,54             |                          | 1.523.051                | 101,81           | 1.527.210 | 32.579          |           |
| IT0003190912              | BUONI POLIENNALI TF 01/12           |            | 3.800.000                 | 102,84             |                          | 3.908.012                | 102,68           | 3.901.878 | 79.123          | 4,50%     |
| IT0003472336              | BUONI POLIENNALI TF 03/13           |            | 3.700.000                 | 100,94             |                          | 3.734.617                | 102,77           | 3.802.490 | 65.054          | 2,25%     |
| IT0003719918              | BUONI POLIENNALI TF 04/15           |            | 1.300.000                 | 102,61             |                          | 1.333.976                | 102,36           | 1.330.693 | 22.857          | 3,00%     |
| IT0003844534              | BUONI POLIENNALI TF 05/15           |            | 1.600.000                 | 98,45              |                          | 1.575.224                | 100,19           | 1.603.088 | 24.822          | 4,50%     |
| IT0004112816              | BUONI POLIENNALI TF 06/11           |            | 4.000.000                 | 101,25             |                          | 4.049.877                | 101,12           | 4.044.640 | 43.973          | 3,00%     |
| IT0004019581              | BUONI POLIENNALI TF 06/16           |            | 1.100.000                 | 103,60             |                          | 1.139.628                | 99,14            | 1.090.562 | 17.065          | 5,25%     |
| IT0004164775              | BUONI POLIENNALI TF 06/17           |            | 300.000                   | 103,62             |                          | 310.866                  | 99,54            | 298.605   | 4.964           | 5,00%     |
| IT0004009673              | BUONI POLIENNALI TF 06/21           |            | 200.000                   | 96,03              |                          | 192.069                  | 92,17            | 184.330   | 3.103           | 4,25%     |
| IT0004220627              | BUONI POLIENNALI TF 07/12           |            | 2.000.000                 | 100,08             |                          | 2.001.644                | 101,81           | 2.036.260 | 16.877          | 4,25%     |
| IT0004273493              | BUONI POLIENNALI TF 07/18           |            | 5.000.000                 | 105,96             |                          | 5.298.229                | 101,06           | 5.053.000 | 93.082          | 3,75%     |
| IT0004361041              | BUONI POLIENNALI TF 08/18           |            | 200.000                   | 105,57             |                          | 211.145                  | 100,30           | 200.590   | 3.723           | 3,75%     |
| IT0004612179              | BUONI POLIENNALI TF 10/13           |            | 500.000                   | 99,57              |                          | 497.854                  | 97,55            | 487.770   | 822             | 3,75%     |
| IT0004612179              | BUONI POLIENNALI TF 10/13           |            | 2.000.000                 | 99,42              |                          | 1.988.380                | 97,55            | 1.951.080 | 3.288           | 4,00%     |
| IT0004615917              | BUONI POLIENNALI TF 10/15           |            | 200.000                   | 100,80             |                          | 201.600                  | 97,03            | 194.068   | 263             | 3,75%     |
| IT0004594930              | BUONI POLIENNALI TF 10/20           |            | 1.500.000                 | 101,23             |                          | 1.518.510                | 94,72            | 1.420.725 | 19.890          | 4,00%     |
| IT0004026297              | BUONI POLIENNALI TFIXA 06/11        |            | 500.000                   | 102,64             |                          | 513.215                  | 100,36           | 501.775   | 5.130           | 4,50%     |
| IT0003746366              | CERT DI CREDITO DEL TES 04/11       |            | 3.200.000                 | 100,12             |                          | 3.203.794                | 99,79            | 3.193.120 | 7.890           | 4,50%     |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |                                    | Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |           |                 |           |
|---------------------------|------------------------------------|------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|-----------|-----------------|-----------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO                         |            |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total     | Juros decorrido | Taxa juro |
| IT0003746366              | CERT DI CREDITO DEL TES 04/11      |            | 3.000.000                 | 100,47             |                          | 3.013.950                | 99,79            | 2.993.550 | 7.397           | 2,00%     |
| IT0003993158              | CERT DI CREDITO DEL TES 05/12      |            | 1.500.000                 | 98,94              |                          | 1.484.100                | 98,02            | 1.470.300 | 3.637           | 2,00%     |
| FI0001005407              | FINNISH GOVERNMENT TF 02/13        |            | 2.150.000                 | 103,77             |                          | 2.230.980                | 110,59           | 2.377.685 | 56.673          | 3,00%     |
| FI0001006066              | FINNISH GOVT TF 06/17              |            | 200.000                   | 109,92             |                          | 219.849                  | 107,94           | 215.870   | 2.272           | 4,00%     |
| FI0001006165              | FINNISH GOVT TF 07/12              |            | 3.200.000                 | 105,42             |                          | 3.373.424                | 105,77           | 3.384.736 | 39.868          | 3,50%     |
| FI4000010848              | FINNISH GOVT TF 10/20              |            | 400.000                   | 101,09             |                          | 404.347                  | 101,69           | 406.772   | 10.726          | 1,50%     |
| FR0000188013              | FRANCE O.A.T. I/L TF 01/12         |            | 800.000                   | 119,49             |                          | 955.904                  | 126,18           | 1.009.470 | 12.306          | 1,50%     |
| FR0010135525              | FRANCE O.A.T. I/L TF 04/15         |            | 700.000                   | 110,28             |                          | 771.980                  | 118,42           | 828.970   | 5.446           | 1,50%     |
| FR0010850032              | FRANCE O.A.T. I/L TF 09/19         |            | 1.900.000                 | 103,19             |                          | 1.960.529                | 103,79           | 1.972.091 | 10.971          | 5,38%     |
| FR0010216481              | FRANCE O.A.T. TF 04/15             |            | 3.100.000                 | 96,67              |                          | 2.996.742                | 103,53           | 3.209.368 | 17.071          | 3,88%     |
| FR0010288357              | FRANCE O.A.T. TF 05/16             |            | 1.000.000                 | 95,45              |                          | 954.525                  | 104,32           | 1.043.170 | 22.171          | 4,25%     |
| FR0010192997              | FRANCE O.A.T. TF 05/21             |            | 200.000                   | 101,05             |                          | 202.100                  | 103,12           | 206.238   | 5.116           | 3,38%     |
| FR0010415331              | FRANCE O.A.T. TF 06/17             |            | 4.000.000                 | 105,69             |                          | 4.227.583                | 106,24           | 4.249.640 | 102.329         | 3,00%     |
| FR0010604983              | FRANCE O.A.T. TF 08/18             |            | 1.000.000                 | 105,30             |                          | 1.052.984                | 107,06           | 1.070.580 | 27.288          | 1,60%     |
| FR0010604983              | FRANCE O.A.T. TF 08/18             |            | 400.000                   | 105,38             |                          | 421.529                  | 107,06           | 428.232   | 10.915          | 1,30%     |
| FR0010854182              | FRANCE O.A.T. TF 10/20             |            | 200.000                   | 105,42             |                          | 210.845                  | 101,60           | 203.196   | 4.795           | 3,00%     |
| FR0000188328              | FRANCE OAT TF 01/12                |            | 2.500.000                 | 104,24             |                          | 2.606.104                | 105,49           | 2.637.125 | 85.274          | 3,25%     |
| FR0010011130              | FRANCE OAT TF 02/13                |            | 900.000                   | 104,40             |                          | 939.561                  | 107,25           | 965.232   | 6.608           | 3,75%     |
| FR0010112052              | FRANCE OAT TF 03/14                |            | 3.000.000                 | 100,74             |                          | 3.022.099                | 108,04           | 3.241.290 | 22.027          | 3,75%     |
| FR0010163543              | FRANCE OAT TF 04/15                |            | 3.000.000                 | 98,67              |                          | 2.959.966                | 105,98           | 3.179.370 | 71.630          | 4,00%     |
| FR0010163543              | FRANCE OAT TF 04/15                |            | 2.000.000                 | 106,55             |                          | 2.131.070                | 105,98           | 2.119.580 | 47.753          | 4,00%     |
| FR0118786666              | FRENCH T- BILL TF 10/11 (CUP ZERO) |            | 3.000.000                 | 99,97              |                          | 2.998.970                | 99,96            | 2.998.860 | -               | 3,50%     |
| FR0108354806              | FRENCH TREASURY NOTE TDF 06/11     |            | 1.000.000                 | 99,98              |                          | 999.797                  | 100,04           | 1.000.440 | 29.014          | 5,00%     |
| FR0114683842              | FRENCH TREASURY NOTE TF 08/13      |            | 20.000                    | 110,95             |                          | 22.190                   | 108,07           | 21.614    | 424             | 4,00%     |
| FR0118153370              | FRENCH TREASURY NOTE TF 09/12      |            | 20.000                    | 100,30             |                          | 20.060                   | 99,65            | 19.929    | 42              | 4,00%     |
| DE0001115541              | GERMAN T-BILL 2010/2011 (CUP ZERO) |            | 3.000.000                 | 99,96              |                          | 2.998.868                | 99,98            | 2.999.310 | -               | 3,50%     |
| DE0001115756              | GERMAN TREASURY BILL 06/08/11      |            | 3.900.000                 | 99,77              |                          | 3.890.854                | 99,82            | 3.892.902 | -               | 3,50%     |
| GR0114020457              | HELLENIC REPUBLIC TF 07/12         |            | 1.100.000                 | 102,70             |                          | 1.129.680                | 88,00            | 967.978   | 16.434          |           |
| GR0110019214              | HELLENIC REPUBLIC TF 08/11         |            | 100.000                   | 102,57             |                          | 102.567                  | 98,52            | 98.515    | 2.957           | 3,00%     |
| GR0110021236              | HELLENIC REPUBLIC TF 09/12         |            | 900.000                   | 102,39             |                          | 921.541                  | 90,74            | 816.615   | 30.324          | 4,50%     |
| IE0006857530              | IRISH GOVERNMENT TF 99/16          |            | 2.950.000                 | 103,90             |                          | 3.065.142                | 85,26            | 2.515.170 | 95.176          | 0,75%     |
| DE000NRW1006              | LAND NORDRHEIN TF 07/22            |            | 500.000                   | 112,88             |                          | 564.403                  | 107,46           | 537.285   | 14.743          |           |
| NL0000102325              | NETHERLANDS GOVERNMENT TF 04/14    |            | 1.325.000                 | 106,52             |                          | 1.411.383                | 107,79           | 1.428.271 | 23.006          |           |
| NL0000102283              | NETHERLANDS GOVERNMENT TF 06/16    |            | 2.900.000                 | 101,04             |                          | 2.930.299                | 108,95           | 3.159.550 | 53.710          | 4,10%     |
| NL0000102689              | NETHERLANDS GOVT TF 03/13          |            | 900.000                   | 104,84             |                          | 943.562                  | 107,95           | 971.541   | 17.710          | 3,80%     |
| NL0000102275              | NETHERLANDS GOVT TF 06/23          |            | 1.300.000                 | 108,98             |                          | 1.416.690                | 104,05           | 1.352.624 | 46.747          | 4,30%     |
| NL0006173015              | NETHERLANDS GOVT TF 08/11          |            | 2.800.000                 | 100,14             |                          | 2.803.825                | 100,09           | 2.802.576 | 107.397         | 4,60%     |
| NL0009041359              | NETHERLANDS GOVT TF 09/12          |            | 700.000                   | 101,78             |                          | 712.427                  | 101,84           | 712.908   | 16.781          | 4,38%     |
| NL0009041359              | NETHERLANDS GOVT TF 09/12          |            | 3.000.000                 | 100,99             |                          | 3.029.559                | 101,84           | 3.055.320 | 71.918          | 3,75%     |
| NL0009331461              | NETHERLANDS GOVT TF 10/13          |            | 2.000.000                 | 101,47             |                          | 2.029.447                | 101,66           | 2.033.260 | 33.562          | 4,00%     |
| NL0009348242              | NETHERLANDS GOVT TF 10/20          |            | 300.000                   | 104,64             |                          | 313.924                  | 102,79           | 308.376   | 4.862           | 4,25%     |
| NL0009348242              | NETHERLANDS GOVT TF 10/20          |            | 50.000                    | 102,12             |                          | 51.060                   | 102,79           | 51.396    | 810             | 3,75%     |
| XS0282701514              | POLAND GOVERNMENT BOND TF 07/22    |            | 1.000.000                 | 99,16              |                          | 991.560                  | 100,85           | 1.008.510 | 42.781          | 4,00%     |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |  | Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |             |                 |           |
|---------------------------|--|------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|-------------|-----------------|-----------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO                             |            |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total       | Juros decorrido | Taxa juro |
| FR0000188690              | REP FSE TF 02/12                       |            | 600.000                   | 101,70             |                          | 610.191                  | 106,72           | 640.332     | 5.232           | 2,50%     |
| AT0000385356              | REPUBLIC OF AUSTRIA TF 02/12           |            | 880.000                   | 101,93             |                          | 896.957                  | 106,16           | 934.173     | 20.373          | 2,50%     |
| AT0000385992              | REPUBLIC OF AUSTRIA TF 03/13           |            | 1.500.000                 | 101,11             |                          | 1.516.641                | 106,60           | 1.598.970   | 11.244          | 1,75%     |
| AT0000386115              | REPUBLIC OF AUSTRIA TF 05/20           |            | 400.000                   | 100,07             |                          | 400.274                  | 104,18           | 416.720     | 7.223           | 3,50%     |
| AT0000A001X2              | REPUBLIC OF AUSTRIA TF 05/21           |            | 300.000                   | 103,76             |                          | 311.286                  | 99,93            | 299.787     | 3.078           | 3,50%     |
| AT0000A011T9              | REPUBLIC OF AUSTRIA TF 06/16           |            | 1.000.000                 | 99,65              |                          | 996.457                  | 107,32           | 1.073.240   | 11.726          | 4,50%     |
| AT0000A08968              | REPUBLIC OF AUSTRIA TF 07/19           |            | 1.600.000                 | 107,49             |                          | 1.719.851                | 108,11           | 1.729.824   | 55.489          | 4,75%     |
|                           | Sub-total                              |            | 154.325.000               |                    |                          | 157.061.982              |                  | 156.956.314 | 2.304.946       | 5,00%     |
|                           | 2.2.1.2 - De outros emissores públicos |            |                           |                    |                          |                          |                  |             |                 | 3,80%     |
| XS0230228933              | B.E.I. TF 05/15                        |            | 3.100.000                 | 96,83              |                          | 3.001.859                | 102,91           | 3.190.117   | 20.437          | 3,90%     |
| FR0010163329              | CAISSE AMORT DET CADES TF 04/15        |            | 300.000                   | 105,14             |                          | 315.418                  | 105,26           | 315.783     | 7.419           | 3,50%     |
| FR0010301747              | CAISSE AMORT DET CADES TF 04/16        |            | 300.000                   | 104,63             |                          | 313.901                  | 104,67           | 314.017     | 7.419           | 4,00%     |
| FR0010198036              | CAISSE AMORT DET CADES TF 05/20        |            | 2.500.000                 | 104,10             |                          | 2.602.590                | 101,82           | 2.545.600   | 17.209          | 4,35%     |
| FR0010249763              | CAISSE AMORT DET CADES TF 06/13        |            | 3.100.000                 | 98,32              |                          | 3.047.815                | 104,06           | 3.225.798   | 68.731          |           |
| FR0010767566              | CAISSE AMORT DET CADES TF 09/20        |            | 1.000.000                 | 105,29             |                          | 1.052.937                | 106,24           | 1.062.430   | 29.109          |           |
| FR0010347989              | CAISSE AMORT DET CADES TF 10/21        |            | 900.000                   | 107,64             |                          | 968.721                  | 106,79           | 961.083     | 7.228           | 3,13%     |
| DE0001240075              | GEMEINSAME BUND TF 01/11               |            | 2.000.000                 | 100,29             |                          | 2.005.788                | 100,24           | 2.004.872   | 97.808          | 3,63%     |
| DE0001240265              | GEMEINSAME BUND TF 07/17               |            | 300.000                   | 106,21             |                          | 318.636                  | 107,69           | 323.055     | 9.152           | 3,63%     |
| DE0001240182              | GEMEINSAME BUND TF 09/11               |            | 5.200.000                 | 100,42             |                          | 5.221.806                | 101,71           | 5.288.660   | 61.438          | 3,75%     |
| DE000A0Z1V00              | KFW 09/12                              |            | 5.000.000                 | 100,03             |                          | 5.001.700                | 100,39           | 5.019.435   | 5.138           | 3,25%     |
| DE0002760931              | KFW TF 04/14                           |            | 3.900.000                 | 101,33             |                          | 3.951.983                | 107,95           | 4.209.906   | 81.285          | 4,25%     |
| DE0002760980              | KFW TF 07/21                           |            | 300.000                   | 103,22             |                          | 309.670                  | 100,30           | 300.903     | 5.149           | 4,38%     |
| DE000A0Z2KS2              | KFW TF 09/16                           |            | 500.000                   | 100,87             |                          | 504.341                  | 102,69           | 513.467     | 7.705           | 5,25%     |
| DE000A0L1CY5              | KFW TF 09/19                           |            | 300.000                   | 102,67             |                          | 308.019                  | 104,87           | 314.596     | 10.956          | 4,25%     |
| DE0001040640              | LAND BADEN-WURT 09/13                  |            | 1.600.000                 | 100,06             |                          | 1.600.944                | 99,95            | 1.599.264   | 3.489           | 3,75%     |
| DE0001040715              | LAND BADEN-WURT 10/12                  |            | 3.300.000                 | 99,98              |                          | 3.299.406                | 99,92            | 3.297.198   | 6.222           | 1,16%     |
| DE000A0Z1GR4              | LAND BERLIN 09/12                      |            | 7.500.000                 | 99,88              |                          | 7.491.000                | 100,40           | 7.530.233   | 1.054           | 4,25%     |
| DE000A0Z1FS4              | LAND BERLIN 09/13                      |            | 1.600.000                 | 100,38             |                          | 1.606.080                | 100,47           | 1.607.496   | 4.528           | 3,50%     |
| DE000A0SLW11              | LAND BRADENBURG 08/12                  |            | 1.000.000                 | 100,18             |                          | 1.001.755                | 99,96            | 999.568     | 1.778           | 3,13%     |
| DE000A0SLW11              | LAND BRADENBURG 08/12                  |            | 1.000.000                 | 99,02              |                          | 990.200                  | 99,96            | 999.568     | 1.778           | 3,88%     |
| DE0001076537              | LAND BRADENBURG TF 04/11               |            | 4.800.000                 | 100,40             |                          | 4.819.371                | 101,39           | 4.866.638   | 100.997         | 0,89%     |
| DE000A0Z2LX0              | LAND BRANDENBURG 10/13                 |            | 3.200.000                 | 100,02             |                          | 3.200.480                | 99,97            | 3.199.104   | 7.235           | 0,96%     |
| DE000A0SLVX5              | LAND HESSEN 09/12                      |            | 6.000.000                 | 100,38             |                          | 6.022.740                | 100,62           | 6.037.386   | 16.705          | 1,27%     |
| DE000A1A59W8              | LAND NIEDERSACHSEN 09/12               |            | 1.700.000                 | 100,21             |                          | 1.703.485                | 100,14           | 1.702.455   | 3.401           | 1,31%     |
| DE0001590628              | LAND NIEDERSACHSEN TF 04/14            |            | 1.000.000                 | 98,95              |                          | 989.473                  | 106,34           | 1.063.400   | 35.260          | 0,96%     |
| DE0001590677              | LAND NIEDERSACHSEN TF 08/18            |            | 200.000                   | 105,82             |                          | 211.631                  | 107,40           | 214.800     | 7.103           | 0,96%     |
| DE000NRW2W98              | LAND NORDRHEIN 09/11                   |            | 1.700.000                 | 100,46             |                          | 1.707.752                | 100,08           | 1.701.307   | 688             | 4,00%     |
| DE000NRW2YQ8              | LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 09/13         |            | 2.700.000                 | 100,02             |                          | 2.700.405                | 100,12           | 2.703.121   | 1.524           | 0,97%     |
| DE000A0SLEF8              | LAND RHEINLAND-PFALZ 08/11             |            | 1.000.000                 | 99,32              |                          | 993.200                  | 100,17           | 1.001.749   | 2.150           | 1,50%     |
|                           | Sub-total                              |            | 67.000.000                |                    |                          | 67.263.106               |                  | 68.113.009  | 630.095         | 1,08%     |
|                           | 2.2.1.3 - De outros emissores          |            |                           |                    |                          |                          |                  |             |                 | 4,13%     |
| ES0312361001              | AYT CEDULAS CAJA TF 04/11              |            | 1.000.000                 | 100,69             |                          | 1.006.880                | 99,28            | 992.800     | 20.932          | 4,25%     |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

(Unidade: Euros)

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |                                    | Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |            |                 |           |
|---------------------------|------------------------------------|------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|------------|-----------------|-----------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO                         |            |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total      | Juros decorrido | Taxa juro |
| ES0312298005              | AYT CEDULAS CAJAS GLOBAL 05/12     |            | 400.000                   | 101,37             |                          | 405.488                  | 93,42            | 373.684    | 175             | 1,32%     |
| ES0361002001              | AYT CEDULAS CAJAS III TF 02/12     |            | 4.200.000                 | 102,72             |                          | 4.314.044                | 99,09            | 4.161.570  | 112.364         | 1,13%     |
| ES0413211048              | BANCO BILBAO VIZCAYA ARG TF 04/11  |            | 1.000.000                 | 100,05             |                          | 1.000.545                | 100,18           | 1.001.778  | 27.904          | 1,21%     |
| ES0413440076              | BANCO ESPANHOL DE CREDITO TF 05/12 |            | 3.400.000                 | 99,73              |                          | 3.390.818                | 97,82            | 3.325.880  | 29.459          |           |
| ES0413440076              | BANCO ESPANHOL DE CREDITO TF 05/12 |            | 800.000                   | 99,61              |                          | 796.841                  | 97,82            | 782.560    | 6.932           |           |
| ES0413440043              | BANCO ESPANOL DE CREDITO TF 04/11  |            | 1.000.000                 | 99,99              |                          | 999.892                  | 100,20           | 1.001.957  | 31.952          | 4,00%     |
| ES0413900095              | BANCO SANTANDER CENT-HISP TF 05/11 |            | 1.000.000                 | 99,98              |                          | 999.783                  | 99,57            | 995.700    | 23.082          | 0,76%     |
| ES0413900103              | BANCO SANTANDER CENT-HISP TF 05/15 |            | 3.000.000                 | 96,05              |                          | 2.881.460                | 93,15            | 2.794.350  | 24.144          | 5,25%     |
| ES0413900087              | BANCO SANTANDER TF 05/20           |            | 1.600.000                 | 100,07             |                          | 1.601.055                | 89,56            | 1.432.880  | 46.992          | 3,50%     |
| XS0140907626              | BANK AUSTRIA 01/21                 |            | 500.000                   | 102,19             |                          | 510.932                  | 83,49            | 417.460    | 83              | 2,75%     |
| XS0555679728              | BANK OF IRELAND TF 10/13           |            | 1.000.000                 | 100,02             |                          | 1.000.216                | 90,55            | 905.490    | 9.336           | 2,75%     |
| XS0304459026              | BANK OF SCOTLAND PLC TF 07/22      |            | 200.000                   | 99,53              |                          | 199.062                  | 100,21           | 200.422    | 5.362           | 3,75%     |
| XS0323856210              | BARCLAYS BANK PLC 07/19            |            | 15.000.000                | 98,64              |                          | 14.795.458               | 101,88           | 15.282.000 | 162.917         | 2,50%     |
| XS0179749808              | BAYERISCHE LANDESBANK 03/15        |            | 4.000.000                 | 101,56             |                          | 4.062.537                | 99,09            | 3.963.700  | 6.494           | 3,13%     |
| DE0002131075              | BAYERISCHE LANDESBANK TF 03/11     |            | 1.000.000                 | 100,22             |                          | 1.002.228                | 101,02           | 1.010.230  | 22.808          | 4,00%     |
| DE000A1ELQH6              | BREMEN FREIE 10/12                 |            | 3.300.000                 | 100,08             |                          | 3.302.673                | 100,07           | 3.302.171  | 4.123           | 1,50%     |
| ES0414950610              | CAJA AHORRO MONTE MADRID           |            | 1.000.000                 | 100,07             |                          | 1.000.656                | 98,93            | 989.250    | 26.945          | 5,88%     |
| FR0000474652              | CIE FINANCEMENT TF 03/18           |            | 2.000.000                 | 98,82              |                          | 1.976.387                | 105,52           | 2.110.304  | 56.219          | 4,75%     |
| FR0010101824              | CIE FINANCEMENT TF 04/11           |            | 1.000.000                 | 100,39             |                          | 1.003.852                | 101,52           | 1.015.235  | 17.863          | 4,25%     |
| FR0010379248              | CIE FINANCEMENT TF 06/12           |            | 1.500.000                 | 99,17              |                          | 1.487.483                | 102,27           | 1.534.091  | 51.694          | 1,17%     |
| FR0010489831              | CIE FINANCEMENT TF 06/15           |            | 300.000                   | 108,65             |                          | 325.939                  | 108,17           | 324.512    | 7.379           | 3,75%     |
| FR0010526988              | CIE FINANCEMENT TF 07/13           |            | 900.000                   | 105,60             |                          | 950.374                  | 105,22           | 947.007    | 39.279          | 1,05%     |
| FR0010422618              | CIE FINANCEMENT TF 07/17           |            | 3.300.000                 | 97,49              |                          | 3.217.034                | 103,80           | 3.425.360  | 24.987          | 3,50%     |
| FR0010758599              | CIE FINANCEMENT TF 09/21           |            | 300.000                   | 106,77             |                          | 320.299                  | 106,85           | 320.543    | 8.815           | 4,50%     |
| FR0010257683              | CIF EUROMORTGAGE TF 06/13          |            | 1.000.000                 | 99,55              |                          | 995.468                  | 103,70           | 1.036.989  | 27.908          | 4,00%     |
| XS0369059216              | DANSKE BANK TF 08/13               |            | 1.500.000                 | 104,86             |                          | 1.572.917                | 106,83           | 1.602.477  | 40.669          | 3,63%     |
| DE000DK8ACH6              | DEKABANK 10/13                     |            | 1.000.000                 | 100,05             |                          | 1.000.520                | 99,85            | 998.520    | 317             | 4,75%     |
| XS0256323972              | DELPHINUS BV 2006 - 09/96          |            | 1.100.000                 | 99,62              |                          | 1.095.825                | 98,58            | 1.084.423  | 139             | 4,50%     |
| FR0010369306              | DEXIA AGENCY TF 06/14              |            | 3.000.000                 | 99,82              |                          | 2.994.588                | 104,16           | 3.124.713  | 93.637          | 4,13%     |
| FR0010539734              | DEXIA AGENCY TF 07/17              |            | 4.500.000                 | 99,24              |                          | 4.465.784                | 104,70           | 4.711.707  | 25.521          | 4,88%     |
| XS0488173864              | DEXIA CREDIT LOCAL 10/13           |            | 3.900.000                 | 100,00             |                          | 3.900.000                | 99,55            | 3.882.485  | 5.888           | 3,63%     |
| DE000HBE1MP5              | EUROHYPO AG TF 06/16               |            | 1.500.000                 | 95,71              |                          | 1.435.594                | 105,20           | 1.577.955  | 6.211           | 4,88%     |
| XS0294513030              | GELDILUX 2007 - TS 09/14           |            | 1.100.000                 | 89,80              |                          | 987.826                  | 96,69            | 1.063.635  | 2.718           | 1,14%     |
| XS0201674594              | HBOS TSY SRVCS TF 04/14            |            | 3.800.000                 | 101,07             |                          | 3.840.628                | 103,70           | 3.940.535  | 43.804          | 1,14%     |
| ES0347785000              | IM CEDULAS TF 06/16                |            | 2.900.000                 | 100,83             |                          | 2.924.067                | 88,05            | 2.553.450  | 69.223          | 3,88%     |
| XS0342083101              | KOMMUNALKREDIT AUSTRIA TF 08/12    |            | 1.500.000                 | 101,73             |                          | 1.525.906                | 102,27           | 1.534.052  | 55.890          | 4,50%     |
| ES0414970162              | LA CAIXA DE BARCELONA TF 02/12     |            | 3.000.000                 | 102,83             |                          | 3.084.865                | 101,48           | 3.044.487  | 14.795          | 1,29%     |
| XS0181049205              | LANDBK HESSEN-THUERINGEN 03/15     |            | 3.000.000                 | 101,63             |                          | 3.049.046                | 99,07            | 2.972.028  | 2.880           | 3,88%     |
| DE000LBW3F05              | LB BADEN-WUERTEMBERG 05/12         |            | 500.000                   | 100,72             |                          | 503.614                  | 99,97            | 499.827    | 855             | 1,06%     |
| DE000A0XE9W7              | L-BANK BW FOERDERBANK 08/13        |            | 2.700.000                 | 100,21             |                          | 2.705.724                | 100,38           | 2.710.228  | 13.276          | 4,25%     |

## Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31.12.10 e 31.12.09

(Unidade: Euros)

| IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS |  | Quantidade       | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição | Valor total de aquisição | Valor de balanço |                    |                  |           |
|---------------------------|--|------------------|---------------------------|--------------------|--------------------------|--------------------------|------------------|--------------------|------------------|-----------|
| CÓDIGO                    | DESIGNAÇÃO   |                  |                           |                    |                          |                          | unitário         | Total              | Juros decorrido  | Taxa juro |
| DE000A0XE9R7              | L-BANK BW FOERDERBANK 09/12                                  |                  | 4.000.000                 | 100,24             |                          | 4.009.640                | 100,45           | 4.018.064          | 6.900            | 4,25%     |
| DE000A0Z13P8              | L-BANK BW FOERDERBANK 10/13                                  |                  | 1.600.000                 | 99,97              |                          | 1.599.552                | 99,98            | 1.599.626          | 3.181            | 4,00%     |
| DE000LFA0224              | LFA FOERDERBANK 08/11  |                  | 1.700.000                 | 100,02             |                          | 1.700.272                | 100,01           | 1.700.194          | 1.825            | 4,50%     |
| DE0002158946              | MUENCHENER HYPOTHEKENBNK TF 05/12                            |                  | 1.000.000                 | 98,43              |                          | 984.338                  | 103,23           | 1.032.300          | 3.383            | 1,15%     |
| DE000NLB24A3              | NORDDEUTSCHE LANDESBANK 07/14                                |                  | 500.000                   | 99,20              |                          | 496.000                  | 98,92            | 494.590            | 1.032            | 1,04%     |
| DE000NWB2382              | NRW BANK 06/11   |                  | 1.000.000                 | 99,70              |                          | 997.000                  | 99,99            | 999.930            | 2.186            | 1,20%     |
| DE000NWB0345              | NRW BANK TF 06/11  |                  | 650.000                   | 99,96              |                          | 649.739                  | 101,56           | 660.163            | 10.903           | 1,35%     |
| FR0010855155              | SOC GENERALE SCF TF 02/22                                    |                  | 800.000                   | 102,21             |                          | 817.659                  | 102,62           | 820.987            | 28.841           | 1,01%     |
| XS0273264712              | SWEDISH COVERED BOND TF 06/11                                |                  | 2.000.000                 | 99,74              |                          | 1.994.736                | 102,11           | 2.042.206          | 12.527           | 0,99%     |
| DE000A0KAA42              | WL BANK 06/11  |                  | 800.000                   | 99,92              |                          | 799.344                  | 99,90            | 799.206            | 1.543            | 3,25%     |
|                           | Sub-total  |                  | 102.750.000               |                    |                          | 102.682.588              |                  | 103.115.711        | 1.244.292        | 0,97%     |
|                           | Sub-total  |                  | 324.075.000               |                    |                          | 327.007.676              |                  | 328.185.034        | 4.179.333        | 0,93%     |
|                           | 2.2.2 - Títulos de rendimento variável                       |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                    |                  | 3,88%     |
|                           | 2.2.2.1 - Acções   |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                    |                  | 4,13%     |
|                           | 2.2.2.2 - Títulos de participação                            |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                    |                  | 3,88%     |
|                           | Sub-total  |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                    |                  | 0,97%     |
|                           | 2.2.2.3 - Unidades de participação em fundos de investimento |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                    |                  |           |
| LU0290358497              | DB X - TR II EONIA   | 200              |                           |                    | 138                      | 27.664                   | 138,61           | 27.722             |                  |           |
| LU0274210672              | DB X-TRACKERS MSCI USA TRN                                   | 389              |                           |                    | 21                       | 8.321                    | 22,53            | 8.764              |                  |           |
| LU0322248658              | DB X-TRACKERS RUSSEL 2000                                    | 57               |                           |                    | 71                       | 4.074                    | 76,82            | 4.379              |                  |           |
| DE000A0HGZ77              | ISHARES MSCI EMERGING MKTS                                   | 2.882            |                           |                    | 27                       | 78.862                   | 34,03            | 98.074             |                  |           |
| DE0002643889              | ISHARES PLC S & P 500 INDEX                                  | 5.069            |                           |                    | 8                        | 39.659                   | 9,45             | 47.902             |                  |           |
| FR0007054358              | LYXOR ETF EURO STOXX 50 A                                    | 320              |                           |                    | 27                       | 8.755                    | 27,98            | 8.954              |                  |           |
| FR0010270033              | LYXOR ETF COMMODITIES CRB-AD                                 | 596              |                           |                    | 20                       | 11.947                   | 23,67            | 14.110             |                  |           |
| FR0010245514              | LYXOR ETF JAPAN TOPIX  | 552              |                           |                    | 71                       | 39.184                   | 82,87            | 45.744             |                  |           |
| DE000A0HF483              | MEAG EUROINVEST - I  | 2.783            |                           |                    | 57                       | 157.295                  | 62,87            | 174.967            |                  |           |
| IE00B06YB680              | PREFF PAN-EUROPEAN REAL ESTATE FUND                          | 16.470           |                           |                    | 82                       | 1.357.589                | 83,81            | 1.380.317          |                  |           |
| LU0414045319              | SCHRODER INT EURO CORP - XD                                  | 250              |                           |                    | 113                      | 28.250                   | 112,49           | 28.123             |                  |           |
| LU0414045319              | SCHRODER INT EURO CORP - XD                                  | 9.617            |                           |                    | 100                      | 957.513                  | 112,49           | 1.081.816          | -                |           |
| LU0106235459              | SCHRODER INTL EURO EQT-C ACC                                 | 8.050            |                           |                    | 24                       | 191.177                  | 22,44            | 180.642            |                  |           |
|                           | Sub-total  | 47.235           |                           |                    |                          | 2.910.290                |                  | 3.101.514          |                  | -         |
|                           | 2.2.2.4 - Outros   |                  |                           |                    |                          |                          |                  |                    |                  |           |
| SW064000131               | SWAPTION 2014-2024 4% vs EUR6m                               |                  | 1.000.000                 | 3,05               |                          | 30.500                   | 4,02             | 40.164             |                  |           |
| SW064000132               | SWAPTION 2015-2025 4% vs EUR6m                               |                  | 1.000.000                 | 3,05               |                          | 30.500                   | 3,91             | 39.104             |                  |           |
| SW064000133               | SWAPTION 2016-2026 4% vs EUR6m                               |                  | 1.000.000                 | 3,10               |                          | 31.000                   | 4,01             | 40.096             |                  |           |
| SW064000291               | SWAPTION 2017-2027 4% vs EUR6m                               |                  | 900.000                   | 3,25               |                          | 29.250                   | 3,99             | 35.903             |                  |           |
| SW064000292               | SWAPTION 2018-2028 4% vs EUR6m                               |                  | 800.000                   | 3,25               |                          | 26.000                   | 3,99             | 31.921             |                  |           |
| SW064000293               | SWAPTION 2019-2029 4% vs EUR6m                               |                  | 700.000                   | 3,25               |                          | 22.750                   | 4,17             | 29.157             |                  |           |
|                           | Sub-total  |                  | 5.400.000                 |                    |                          | 170.000                  |                  | 216.345            |                  |           |
|                           | TOTAL  | 47.235           | 329.475.000               |                    |                          | 330.087.966              |                  | 331.502.893        | 4.179.333        |           |
|                           | <b>3 - TOTAL GERAL</b>                                       | <b>1.080.370</b> | <b>343.304.923</b>        |                    |                          | <b>347.060.164</b>       |                  | <b>347.941.138</b> | <b>4.493.035</b> |           |

## Certificação Legal de Contas Consolidadas



**KPMG & Associados - Sociedade de Revisores  
Oficiais de Contas, S.A.**  
Edifício Monumental  
Av. Praia da Vitória, 71 - A, 11.º  
1069-006 Lisboa  
Portugal

Telefone: +351 210 110 000  
Fax: +351 210 110 121  
Internet: www.kpmg.pt

### CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS CONSOLIDADAS

#### Introdução

1. Examinámos as demonstrações financeiras consolidadas da **Victoria Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.**, as quais compreendem o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 448.008.857 euros, e um total de capital próprio de 44.102.416 euros, incluindo um resultado líquido negativo de 6.488.018 euros), as Demonstrações consolidadas dos resultados, do rendimento integral, dos fluxos de caixa e das alterações nos capitais próprios do exercício findo naquela data, e os correspondentes Anexos.

#### Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação de demonstrações financeiras consolidadas, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector Segurador, estabelecidos na Norma Regulamentar nº 4/2007, de 27 de Abril, com as alterações subsequentes introduzidas pela Norma Regulamentar nº 20/2007 – R de 31 de Dezembro e pela Norma Regulamentar nº 22/2010 – R de 16 de Dezembro, ambas emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal, que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira do conjunto das empresas incluídas na consolidação, o resultado consolidado das suas operações, o rendimento integral consolidado, os fluxos de caixa consolidados e as alterações nos seus capitais próprios consolidados, bem como a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados e a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado.
3. A nossa responsabilidade consiste em expressar uma opinião profissional e independente, baseada no nosso exame daquelas demonstrações financeiras consolidadas.

#### Âmbito

4. Excepto quanto à limitação descrita no parágrafo n.º 7.2, o exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras consolidadas estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:
  - a verificação das demonstrações financeiras das Empresas incluídas na consolidação terem sido apropriadamente examinadas;
  - a verificação das operações de consolidação;
  - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas, a sua aplicação uniforme e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;

## Certificação Legal de Contas Consolidadas



- a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
  - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira consolidada, constante do Relatório de gestão com as demonstrações financeiras consolidadas.
6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

### Reserva

7. Conforme referido na Certificação Legal das Contas, com referência a 31 de Dezembro de 2009, a Victoria - Seguros, S.A., sociedade detida a 100% pela Victoria Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A., procedeu à implementação de alguns sistemas de informação que substituíram os anteriormente utilizados e no âmbito do qual se procedeu a um levantamento dos saldos das contas correntes dos mediadores. À data de 31 de Dezembro de 2009, ainda não se encontrava concluído o processo de reconciliação da informação entre os sistemas técnicos e os sistemas contabilísticos no que se refere aos saldos de conta corrente dos mediadores.
- 7.1 Durante o exercício de 2010, a referida subsidiária registou como proveitos o montante de 1.235.000 euros relativos a regularizações decorrentes deste processo. É nosso entendimento que esse montante deveria ter sido registado em resultados transitados. Nesta base, o resultado líquido negativo do exercício encontra-se subavaliado e os resultados transitados negativos sobreavaliados em 1.235.000 euros.
- 7.2 Adicionalmente, salientamos que o processo ainda não se encontra concluído, pelo que não nos é possível concluir sobre o montante dos eventuais impactos da conclusão do mesmo.

### Opinião com uma reserva

8. Em nossa opinião, excepto quanto aos efeitos dos ajustamentos que poderiam revelar-se necessários caso não existisse a limitação descrita no parágrafo n.º 7.2, e excepto quanto ao efeito da situação descrita no parágrafo n.º 7.1, as referidas demonstrações financeiras consolidadas, apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada da **Victoria Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.**, em 31 de Dezembro de 2010, o resultado consolidado das suas operações, o rendimento integral consolidado, os fluxos de caixa consolidados e as alterações nos capitais próprios consolidados referentes ao exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector Segurador, estabelecidos na Norma Regulamentar nº 4/2007, de 27 de Abril, com as alterações subsequentes introduzidas pela Norma Regulamentar nº 20/2007 – R de 31 de Dezembro e pela Norma Regulamentar nº 22/2010 – R de 16 de Dezembro, ambas emitidas pelo Instituto de Seguros de Portugal.

## Certificação Legal de Contas Consolidadas



### Relato sobre outros requisitos legais

9. É também nossa opinião que a informação constante do relatório de gestão é concordante com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício.

Lisboa, 23 de Março de 2011

*Ana Cristina Soares Dourado*

**KPMG & Associados,**  
**Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. (n.º 189)**  
representada por  
Ana Cristina Soares Valente Dourado (ROC n.º 1011)

## Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

### RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL RELATIVOS AO EXERCÍCIO DE 2010



Exmos. Senhores Accionistas

**VICTORIA INTERNACIONAL DE PORTUGAL, S.G.P.S., S.A.**

Durante o exercício acompanhámos, nos termos legais e estatutários, da gestão e evolução dos negócios da **VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A.** tendo tomado conhecimento dos actos de gestão da Administração da Sociedade e verificado, em base de amostragem, os registos contabilísticos e os correspondentes documentos de suporte.

Como trabalho de fim de exercício procedemos à verificação da correcção das contas da Sociedade compreendendo o Balanço consolidado em 31 de Dezembro de 2010, a Conta de Ganhos e Perdas Consolidada (Contas Técnica e Não Técnica), as Demonstrações Consolidadas dos fluxos de caixa e das alterações nos capitais próprios do exercício então findo e os respectivos Anexos.

Verificámos, igualmente, que os critérios valorimétricos adoptados na preparação das demonstrações financeiras consolidadas estão de acordo com o Plano de Contas para as Empresas de Seguros e a que a Sociedade se encontra legalmente sujeita.

Do Conselho de Administração obtivemos sempre as informações e os esclarecimentos solicitados, o que nesta oportunidade agradecemos.

Tomámos conhecimento da Certificação Legal de Contas e do Relatório Anual sobre a Fiscalização efectuada, ambos com a seguinte reserva, com cujos teores concordamos:

*"Reserva*

*7. Conforme referido na Certificação Legal de Contas, com referência a 31 de Dezembro de 2009, a VICTORIA-Seguros, SA, sociedade detida a 100% pela VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.A. procedeu à implementação de alguns sistemas de informação que substituíram os anteriormente utilizados e no âmbito do qual se procedeu a um levantamento dos saldos das contas correntes dos mediadores. À data de 31 de Dezembro de 2009, ainda não se encontrava concluído o processo de reconciliação da informação entre os sistemas técnico e os sistemas contabilísticos no que se refere aos saldos de conta corrente dos mediadores.*

*7.1 Durante o exercício de 2010, a Companhia registou como proveitos o montante de 1.235.000 euros relativos a regularizações decorrentes deste processo. É nosso entendimento que esse montante deveria ter sido registado em resultados transitados. Nesta base, o*

## Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

*resultado liquido negativo do exercicio encontra-se subavaliado e os resultados transitados negativos sobreavaliados em 1.235.000.*

*7.2 Adicionalmente salientamos que o processo ainda não se encontra concluído, pelo que não nos é possível concluir sobre o montante dos eventuais impactos da conclusão do mesmo."*

Analísamos ainda o Relatório de Gestão do Conselho de Administração, o qual é esclarecedor da actividade da Sociedade neste exercicio e satisfaz os requisitos legais e estatutários.

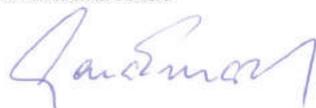
Em conformidade com o exposto, somos de parecer que a Assembleia Geral da **VICTORIA Internacional de Portugal, S.G.P.S., S.Á.** aprove:

- a) O Relatório de Gestão e as Contas consolidadas da Sociedade, em 31 de Dezembro de 2010;
- b) A proposta de aplicação dos resultados incluída no Relatório de Gestão;
- c) A gestão da Sociedade exercida em 2010 pelo Conselho de Administração.

Nesta oportunidade, manifestamos ao Conselho de Administração o nosso apreço pela excelente colaboração recebida e a eficiência com que exerceu as suas funções.

Lisboa, 24 de Março de 2011

### O Conselho Fiscal



João de Lara Everard  
(Presidente)



Fernando Valente Gaspar  
(Vogal)



José António Almaca  
(Vogal)