





**RELATÓRIO E CONTAS  
ANNUAL REPORT**

**2011**

APROVADOS EM ASSEMBLEIA GERAL  
A 27 DE MARÇO DE 2012  
APPROVED AT THE GENERAL MEETING HELD  
ON 27 DE MARCH DE 2012

|                 |  |     |
|-----------------|--|-----|
| <b>ÍNDICE</b>   | Relatório do Conselho de Administração   | 3   |
| <b>CONTENTS</b> | <i>Board of Directors' Report</i>  | 4   |
|                 | Relatório do Governo Societário  | 13  |
|                 | <i>Corporate Governance Report</i>   | 14  |
|                 | Demonstrações Financeiras em 2011  | 21  |
|                 | <i>Financial Statements as at 2011</i>   | 21  |
|                 | Demonstração de Ganhos e Perdas  | 22  |
|                 | <i>Income Statement</i>  | 22  |
|                 | Demonstração da Posição Financeira   | 24  |
|                 | <i>Balance Sheet</i>   | 24  |
|                 | Demonstração de Alterações do Capital Próprio  | 26  |
|                 | <i>Statement of Changes in Equity</i>  | 26  |
|                 | Demonstração do Rendimento Integral  | 28  |
|                 | <i>Statement of Comprehensive Income</i>   | 28  |
|                 | Demonstração de Fluxos de Caixa  | 29  |
|                 | <i>Statement of Cash Flows</i>   | 29  |
|                 | Notas Explicativas Integrantes das Demonstrações Financeiras   | 31  |
|                 | <i>Notes to the Financial Statements</i>   | 32  |
|                 | Inventário de Participações e Instrumentos Financeiros   | 144 |
|                 | <i>Inventory of Investments and Financial Instruments</i>  | 144 |
|                 | Desenvolvimento da Provisão para Sinistros relativa a sinistros ocorridos em exercícios anteriores e dos seus reajustamentos (correções) | 150 |
|                 | <i>Provision for Claims, for Claims filed in previous financial years and their readjustments (corrections)</i>                          | 150 |
|                 | Relatório e Parecer do Conselho Fiscal   | 153 |
|                 | <i>Report and Opinion of the Supervisory Board</i>   | 154 |
|                 | Certificação Legal de Contas   | 155 |
|                 | <i>Legal Ratification of Accounts</i>  | 156 |

**RELATÓRIO  
DO CONSELHO  
DE ADMINISTRAÇÃO**

Senhores Accionistas,

Nos termos da Lei e dos Estatutos, submetemos à apreciação da Assembleia o Relatório e Contas da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., referentes ao vigésimo quinto exercício de actividade, findo em 31 de Dezembro de 2011.

**1. Introdução**

A Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., obteve no exercício de 2011 um resultado líquido de 5,4 milhões de euros, o melhor resultado de sempre nos seus 25 anos de existência que se completam no próximo dia 15 de Maio.

Os excelentes resultados alcançados ao longo dos últimos anos, em plena crise económica e financeira, provam, inequivocamente, que a prudente política de investimentos baseada na estrita observância dos princípios conjugados da solidez, rentabilidade e liquidez e a disciplina e moderação nas despesas além da política comercial praticada, asseguraram à Companhia benefícios de longo prazo e uma solidez financeira atestada por um invejável ratio de solvência de 206% em 31 de Dezembro de 2011.

**2. Mercado Segurador**

Em 2011 a produção do seguro directo em Portugal atingiu os 11,6 mil milhões de euros, o que representou um decréscimo de 28,7% face ao valor do ano anterior.

A produção do Ramo Vida no valor de 7,5 mil milhões de euros, registou uma quebra de 38,1% em consequência do decréscimo de 43% verificado no negócio proveniente do canal bancário. Esta descida foi motivada pela necessidade de captação de recursos por parte dos bancos o que desvia a produção de seguros de vida para depósitos a prazo. O canal de mediação registou neste mesmo ramo uma quebra mais moderada de 8,9%.

O Ramo não Vida registou em 2011 uma quebra de produção de seguro directo de 1,6% devido à não existência de novas empresas e ao desaparecimento de outras em consequência da recessão económica.

**3. Enquadramento Macroeconómico**

A economia mundial viu desacelerar o seu crescimento de 5,2% para 3,8% em 2011. Com efeito, todas as regiões do mundo assistiram a uma diminuição do crescimento do PIB, incluindo os países asiáticos como a China e Índia.

A economia mundial continua vulnerável a um conjunto de problemas globais dos quais destacamos o clima de volatilidade dos mercados, o risco soberano, financiamento bancário e o aumento do desemprego entre outros.

Durante 2011 a crise financeira piorou quando começou a afectar negativamente o refinanciamento da dívida pública de uma série de países da Zona Euro, levando Portugal a solicitar a ajuda internacional tal como já tinha acontecido com a Grécia e a Irlanda.

A economia portuguesa encontra-se rodeada de uma grande incerteza dependendo não só da resolução da actual crise de dívida soberana da Zona Euro bem como do processo de consolidação orçamental em curso.

O risco soberano português teve implicações no financiamento do sistema bancário que viu vedado o acesso aos mercados internacionais de dívida pelo que

**BOARD  
OF DIRECTOR'S  
REPORT**

Dear Shareholders,

Pursuant to legislation and the company's statutes, we hereby submit for the appraisal of the General Meeting the annual Report and Accounts of Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., for the its twenty fifth business financial year, ending at 31 December 2011.

**1. Introduction**

Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., made a net profit of 5.4 million euros in 2011, the best result yet in the company's 25 year life-span, the anniversary of which falls on 15 May 2012.

The excellent results achieved in recent years, in the midst of economic and financial crisis, prove without any doubt that a cautious investment policy based on strict observance of the combined principles of stability, profitability and liquidity, and discipline and moderation in spending, as well as the commercial policy applied, have ensured the Company of long term advantages and financial stability, proof of which is the enviable solvency ratio of 206% as at 31 December 2011.

**2. Insurance Market**

Production turnover in direct insurance in Portugal, in 2011, amounted to 11.6 thousand million euros, a fall of 28.7% against 2010.

Production in the Life sector amounted to 7.5 thousand million euros, down 38.1% as a result of the 43% decline in business via the banking channel. This decrease was caused by the need of the banks to attract resources, which diverted life insurance production towards term deposits. The mediation channel suffered a more modest loss of 8.9% in the same sector.

Life insurance in 2011 suffered a decline in direct insurance production of 1.6% due to no new companies appearing and the disappearance of others as a result of the economic recession.

**3. Macroeconomic Background**

The world economy saw growth fall from 5.2% to 3.8% in 2011. In fact all regions throughout the world saw a fall in GDP, including Asian countries such as China and India.

The world economy continues to be vulnerable to several global problems, above all to volatile markets, sovereign risk, bank funding and the rise of unemployment, among others.

In 2011 the financial crises deteriorated still more when it began to have a negative effect on refunding public debt in several Euro Zone states. This led Portugal to ask for international aid, as Greece and Ireland had done before it.

The Portuguese economy is surrounded by tremendous uncertainty that depends not only in dealing with the current foreign debt crisis in the Euro Zone but also the process of budgetary consolidation now underway.

Portuguese sovereign risk has had implications on funding the banking system that was denied access to international debt markets and had to seek funding from the ECB and attract deposits from individuals to fund itself.

teve de recorrer ao financiamento junto do BCE e à captação de depósitos junto de particulares para se financiar.

O agravamento das condições de financiamento do sector bancário nacional fez-se sentir no crédito ao consumo e no crédito à habitação através do aumento significativo dos spreads que impossibilitam o acesso ao crédito por parte dos particulares.

#### 4. A Lusitania Vida em 2011

A Lusitania Vida inserida no Grupo Montepio, intervém já na vida de milhares de portugueses protegendo as suas famílias e garantindo-lhes a rentabilidade das suas poupanças.

A Lusitania Vida detém uma vasta gama de produtos de previdência, poupança e reforma que visam a satisfação das diversas necessidades dos seus clientes.

A Lusitania Vida dispôs ainda, durante o ano de 2011, de um leque de produtos de investimento com capital e rendimento garantidos.

Os indicadores económicos e financeiros espelham a actividade da Companhia durante o exercício de 2011.

(Milhares de Euro)

|   | 31/12/2011 | 31/12/2010 | VARIAÇÃO  |
|---|------------|------------|-----------|
| RECEITA   | 102.022    | 104.026    | - 1,90%   |
| BALANÇO   |            |            |           |
| Activo Líquido                                    | 493.069    | 513.641    | - 4,00%   |
| Investimento                                      | 471.740    | 493.604    | - 4,43%   |
| Capital Próprio                                   | 31.198     | 33.860     | - 7,86%   |
| Provisões Técnicas                                | 170.942    | 178.650    | - 4,31%   |
| Passivos Financeiros de Contratos de Investimento | 267.975    | 279.303    | - 4,06%   |
| Passivos Subordinados                             | 10.000     | 10.000     | 0,0%      |
| CONTA DE GANHOS E PERDAS                          |            |            |           |
| Rendimentos                                       | 21.376     | 20.959     | 1,99%     |
| Custos com Sinistros, Líquidos de Resseguro       | 29.615     | 26.175     | 13,14%    |
| Custos e Gastos de Exploração Líquidos            | 5.834      | 6.499      | - 10,23%  |
| Ganhos Líquidos de Activos e Passivos Financeiros | - 7.862    | - 8.246    | 4,66%     |
| Perdas por Imparidades                            | 0          | 135        | -         |
| Resultado Líquido                                 | 5.372      | 4.506      | 19,22%    |
| RENDIBILIDADE                                     |            |            |           |
| Resultado Líquido/Capital Próprio                 | 17,22%     | 13,31%     | +3,91p.p. |
| Resultado Líquido/Activo Líquido                  | 1,09%      | 0,88%      | +0,21p.p. |
| PRODUTIVIDADE                                     |            |            |           |
| N.º de Contratos/N.º de Trabalhadores             | 13.110     | 12.767     | 2,69%     |
| Activo Líquido/N.º de Trabalhadores               | 18.262     | 17.712     | 6,35%     |
| OUTROS DADOS                                      |            |            |           |
| N.º de Trabalhadores                              | 27         | 29         | - 6,90%   |

#### 5. Produção

A produção de seguro directo da Lusitania Vida em 2011 atingiu os 102 milhões de euros, o que representa uma ligeira descida de 1,9% em relação à produção obtida no exercício anterior.

Tighter financial conditions in the national banking sector had an effect on consumer credit and mortgages because of a significant increase in spreads that made it impossible for individuals to gain access to credit.

#### 4. Lusitania Vida in 2011

Lusitania Vida, part of the Montepio Group, is already part of the lives of thousands of Portuguese in protecting families and guaranteeing them returns on their savings.

Lusitania Vida has a wide range of welfare, savings and retirement products designed to meet the many needs of the company's customers.

Lusitania Vida also had a wide range of investment products available throughout 2011 with guaranteed capital and returns.

The main economic and financial indicators shown below reflect the Company's business in 2011.

(Thousands of Euro)

|   | 31/12/2011 | 31/12/2010 | VARIATION |
|---|------------|------------|-----------|
| REVENUE                                       | 102,022    | 104,026    | - 1.90%   |
| BALANCE                                       |            |            |           |
| Net Asset                                     | 493,069    | 513,641    | - 4.00%   |
| Investment                                    | 471,740    | 493,604    | - 4.43%   |
| Equity  | 31,198     | 33,860     | - 7.86%   |
| Technical Provisions                          | 170,942    | 178,650    | - 4.31%   |
| Financial Liabilities on Invest. Contracts    | 267,975    | 279,303    | - 4.06%   |
| Subordinated Liability                        | 10,000     | 10,000     | 0.0%      |
| PROFIT AND LOSS ACCOUNT                       |            |            |           |
| Income  | 21,376     | 20,959     | 1.99%     |
| Claims Costs Net of Reinsurance               | 29,615     | 26,175     | 13.14%    |
| Net Running Costs and Losses                  | 5,834      | 6,499      | - 10.23%  |
| Net Gains from Financial Assets & Liabilities | - 7,862    | - 8,246    | 4.66%     |
| Losses due to Impairment                      | 0          | 135        | -         |
| Net Result                                    | 5,372      | 4,506      | 19.22%    |
| PROFITABILITY                                 |            |            |           |
| Net Profit/Equity                             | 17.22%     | 13.31%     | +3.91p.p. |
| Net Profit/Net Assets                         | 1.09%      | 0.88%      | +0.21p.p. |
| PRODUCTIVITY                                  |            |            |           |
| N.º Ins. Policies/N.º of Workers              | 13,110     | 12,767     | 2.69%     |
| Net Assets/N.º of Workers                     | 18,262     | 17,712     | 6.35%     |
| OTHER DATA                                    |            |            |           |
| N.º of Workers                                | 27         | 29         | - 6.90%   |

#### 5. Production

Direct insurance production totalled 102 million euros in 2011, a slight fall of 1.9% against production in 2010.

Contrary to results on the insurance market, for Lusitania Vida production via the bank channel rose 16%, totalling 73 million euros and accounting for a 71.5% share of production in the Life business.

Contrariamente ao ocorrido no mercado segurador, a produção do canal bancário da Lusitania Vida cresceu 16% atingindo os 73 milhões de euros e representando uma quota de 71,5% da produção do negócio Vida.

A produção do canal de mediação, que no exercício de 2011 desceu 29,5%, representa uma quota de 28,5%, bastante superior à quota detida por este canal no mercado segurador. A partir do primeiro semestre do ano, a descida de produção deste canal é justificada pela forte concorrência das instituições bancárias na captação de depósitos a prazo com taxa de juro mais competitiva que as taxas dos seguros de capitalização.

## 6. Exploração Técnica

O resultado técnico obtido de 5,2% da receita do exercício comprova a rigorosa selecção de riscos, a cuidada regulação de sinistros a par da prudente gestão financeira que a Companhia pratica há 25 anos.

Embora as indemnizações pagas no exercício de 2011 tenham sofrido um aumento de 65,7% em relação ao exercício anterior, como respeitam, na sua maioria, a vencimentos e resgates, devidamente cobertos pelas provisões matemáticas, não traduzem qualquer prejuízo para a Companhia.

Das indemnizações pagas, 80% respeitam ao canal bancário, distribuídas em 53% por vencimentos e 35% por resgates, e as restantes por outros tipos de indemnizações, situação inversa à verificada no sector segurador, onde os produtos de capitalização foram alvo de uma elevada taxa de resgate neste canal.

Os gastos de aquisição totalizaram 6.283 milhares de euros e reduziram-se em 8,1% devido à quebra significativa do negócio ligado ao crédito à habitação e crédito ao consumo.

No final do exercício de 2011, existiam 66.978 contratos activos e 353.982 pessoas seguras.

## 7. Exploração Financeira

A crise de dívida soberana na Europa provocou, no segundo trimestre de 2011, uma quebra acentuada da cotação dos títulos de dívida dos países abrangidos pela mesma o que, a par do elevado volume de indemnizações, já referido, que não teve compensação total por parte da produção nova, conduziram a uma descida do investimento líquido de 4,4% para 471.740 milhares de euros, no final do exercício.

Pela mesma razão, e em consequência da descida da reserva de reavaliação, o capital próprio sofreu uma redução de 7,9% e o activo total reduziu 4% para 493.069 milhares de euros.

No âmbito da Norma n.º 4/2011 de 2 de Junho a Companhia procedeu, com efeito a 1 de Janeiro, à reclassificação de um conjunto de títulos para a maturidade que representava 19% da carteira de títulos das aplicações financeiras, nessa data.

Num clima económico-financeiro adverso, conforme já mencionado na parte introdutória, salienta-se que a Companhia não registou qualquer imparidade e que a taxa de rentabilidade dos investimentos foi de 4,4%.

Os gastos administrativos, antes de imputação, aumentaram 3,2% totalizando 3.647 milhares de euros. Os gastos com pessoal, incluídos, desceram 0,1%, totalizando 1.964 milhares de euros.

The brokerage channel, which saw production fall 29.5% in 2011, accounts for a 28.5% share, far higher than the share held by this channel on the insurance market. From the first half of the year, the decline in production in this channel is explained by the tough competition from banks attracting term deposits with more competitive interest rates than rates on capitalisation products.

## 6. Underwriting Technical Operations

A technical result of 5.2% in returns for the year is proof of strict selection of risks, careful control of claims as well as the cautious financial management applied by the Company over 25 years.

Although indemnities paid in 2011 rose by 65.7% compared to 2010, the majority of which refer to maturities and surrender, duly covered by mathematical provisions, they do not amount to any loss for the Company.

Of all claims paid, 80% came through the banking channel, accounted for by 53% maturities and 35% surrendered, and the remainder by other types of claim. The insurance sector faced the reverse situation with capitalization products suffering a high rate of surrender.

Acquisition costs totalled 6,283,000 euros and fell 8.1% due to the significant reduction of business in the home loan and consumer credit sectors.

At the close of the 2011 financial year there were 66,978 active contracts in portfolio and 353,982 individuals insured.

## 7. Financial Operations

The sovereign debt crisis in Europe caused a sharp fall in debt bonds in the countries hit by the crisis which, apart from the high volume of claims already mentioned, lead to a decline in net investment of 4.4% to 471,740,000 euros at the close of the financial year.

For the same reason, and as a result of the fall in the revaluation reserve, equity suffered a drop of 7.9% and total assets fell 4% to 493,069,000 euros.

Pursuant to Law n.º 4/2011 of 2 June, and in preparation for it to take effect on 1 January, the Company reclassified several securities for maturity, which represented 19% of the securities portfolio of financial applications on the same date.

In an adverse economic and financial climate, as described in the introduction to this report, the Company suffered no losses due to impairment and the rate of profit from investment stood at 4.4%.

Administrative costs, before cost allocation, rose 3.2% to total 3,647,000 euros. Personnel costs, totalling 1.964,000 euros, fell 0.1%.

Under this heading is included the sum of 135,000 euros for annual profit sharing to be distributed to employees.

## 8. Human Resources

During the 2011 financial year staff numbers fell by 2, one staff member leaving due to retirement.

Nesta rubrica encontra-se incluída a verba de 135 mil euros para participação anual nos resultados a distribuir aos trabalhadores.

## 8. Recursos Humanos

Durante o exercício de 2011 o quadro de pessoal reduziu em 2 trabalhadores tendo, um deles, passado à situação de reforma por velhice.

Promovendo a actualização contínua do seu pessoal, os trabalhadores participaram em diversas acções de formação no âmbito do risco de invalidez, solvência II, ALM, fiscalidade e outras no total de 160 horas.

## 9. Gestão de Riscos e Controlo Interno

A Lusitania Vida procede semestralmente à avaliação dos principais riscos a que a Companhia está sujeita no sentido de aferir das eficácias das políticas praticadas ou da necessidade da sua alteração, com vista à futura implementação da solvência II.

No âmbito do controlo interno cada área operacional procedeu ao melhoramento da sua matriz de riscos, dos controlos necessários e definiu os diferentes níveis de tolerância ao risco com vista a um eficaz acompanhamento por parte da auditoria interna.

## 10. Fundos de Pensões

A Lusitania Vida geria, no final do ano de 2011, cinco fundos de pensões fechados com um total de activos de 22.274 milhares de euros.

As contribuições do ano para os referidos fundos totalizaram 557 milhares de euros e foram pagas pensões e transferidas responsabilidades no total de 767 milhares de euros.

## 11. Solvência

A margem de solvência apurada no final do exercício de 2011, de 18.855 milhares de euros, encontra-se coberta em 206,90% pelos elementos implícitos e explícitos no total de 39.011 milhares de euros.

Este nível de cobertura atesta a capacidade financeira da Companhia em garantir todas as responsabilidades assumidas perante os seus clientes.

## 12. Resultados do Exercício

O resultado bruto apurado no final do exercício de 2011 foi de 7.466.673,70 euros que, deduzido do imposto sobre o rendimento, no valor estimado de 2.094.385,38 euros, conduziu ao resultado líquido de 5.372.288,32 euros. Adicionando este resultado aos resultados transitados de -492.840,63 euros, obtém-se o valor de 4.879.947,69 euros, para o qual se propõe a seguinte distribuição:

|   |                    |
|---|--------------------|
| Reserva Legal (10% do resultado do exercício) | 537.228,83 Euros   |
| Dividendos (2,75 Euro/11% por acção)          | 2.200.000,00 Euros |
| Reserva Livre                                 | 2.142.218,86 Euros |
| Total   | 4.879.447,69 Euros |

Continuing the company's policy of continuous professional development, employees took part in several training events covering invalidity risk, solvency II, ALM and fiscal control, among others, in a total of 160 training hours.

### 9. Risk Management and Internal Control

Lusitania Vida does a six-monthly assessment of its main corporate risks, in order to check that policies applied are effective or require adjustment, with a view to the future implementation of solvency II.

As part of internal control, each operational area improved its risk matrix, the necessary controls and defined the different tolerance levels to risk, in order to help the internal auditor audit more effectively.

### 10. Pension Funds

At year-end, Lusitania Vida was managing five closed pension funds with a total asset value of 22,274,000 euros.

Contributions in the year totalled 557,000 euros and pensions were paid and liabilities transferred amounting to 767,000 euros.

### 11. Solvency

At the close of the 2011 financial year, the solvency margin amounted to 18,855,000 euros, with 206.9% coverage by implicit and explicit components totalling 39,011,000 euros.

This rate of cover is proof of the financial capacity of the Company to guarantee all its liabilities to its clients.

### 12. Profit for the year

Gross year-end results for the 2011 financial year amounted to 7,466,6723.70 euros, which, net of income tax, for the estimated sum of 2,094,385.38 euros, gave a net profit of 5,372,288.32 euros. Adding this profit to retained earnings of -492,840.63 euros, the final result is 4,879,947.69 euros, for which the following distribution is suggested is proposed:

|  |                    |
|--|--------------------|
| Legal Reserve (10% of profit for year) | 537,228.83 Euros   |
| Dividends (2.75 euro/11% per share)    | 2,200,000.00 Euros |
| Free Reserve                           | 2,142,218.86 Euros |
| Total                                  | 4,879,447.69 Euros |

### 13. 2012 Goals

Bearing in mind the economic recession, a slight fall in production is forecast for 2012.

No new significant investment is forecast in view of the high rate of indemnities due to maturities.

### 13. Objectivos para 2012

Atendendo à recessão económica, prevê-se uma ligeira quebra da produção no ano de 2012.

Dado o nível elevado de indemnizações por vencimentos, também não se prevê que exista investimento novo significativo.

Constituem objectivos para 2012 a criação de produtos de valor para o cliente, o desenvolvimento da rede de mediação e o ajustamento de produtos do canal bancário às suas necessidades e objectivos.

Atendendo à entrada em vigor do novo Contrato Colectivo de Trabalho para a Actividade Seguradora, está prevista a alteração do plano de pensões dos trabalhadores e administradores e do seu sistema de financiamento.

### 14. Conclusões

Findo mais um ano de actividade, o Conselho de Administração pretende deixar expresso o agradecimento e reconhecimento a todos aqueles que tornaram possíveis os resultados alcançados, destacando em primeiro lugar, os nossos Clientes e Mediadores que continuam a honrar-nos com a sua preferência e confiança para a concretização dos seus contratos de seguros.

Ao Instituto de Seguros de Portugal e à Associação Portuguesa de Seguradores agradecemos a forma como, respectivamente acompanhou e supervisionou a actividade do sector segurador e como defendeu os interesses dos seus associados.

Aos trabalhadores da Lusitania Vida agradecemos a dedicação, o empenho e o espírito de equipa com que têm contribuído para o desenvolvimento da Companhia.

Agradecemos às Administrações e Trabalhadores de todas as empresas do Grupo Montepio pela colaboração e apoio recebidos sem os quais não teria sido possível alcançar a dimensão e solidez que nos permite encarar com optimismo o futuro.

Ao Conselho Fiscal e ao Revisor Oficial de Contas agradecemos a forma atenta como acompanhou os trabalhos desta Administração.

Lisboa, 27 de Fevereiro de 2012

#### O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

António Tomás Correia  
PRESIDENTE

José António de Arez Romão  
ADMINISTRADOR

Maria Manuela Traquina Rodrigues  
ADMINISTRADORA DELEGADA

*The creation of products attractive to the client, expansion of the brokerage network and adjustment to products sold via the banking channel to meet its needs and objectives, are among the goals for 2012.*

*Now that the new Collective Labour Agreement is to come into force for the insurance business, the pensions plan for workers and directors will change, as will the way it is funded.*

#### **14. Conclusions**

*Now that another business year has come to a close, the Board of Directors would like to express its gratitude and recognition to all those who made it possible to achieve these results, first of all our clients and brokers who continue to honour us with their preference and trust in placing their insurance policies with us.*

*We would like to thank the Instituto de Seguros de Portugal and the Associação Portuguesa de Seguradores for the way in which they have respectively monitored and supervised the sector as a whole and for defending the interests of its members.*

*Our gratitude also goes to the employees of Lusitania Vida for their dedication, hard work and team spirit that have contributed so much in developing the Company.*

*We would also like to thank the administration and employees of all the companies in the Montepio Group for their collaboration and the support they have given us at all times, and without which we would not have been able to achieve the scale and stability that allows us to face the future with optimism.*

*Our gratitude also goes to the Board of Auditors and the Registered Statutory Auditor for the way in which they have supported this Administration.*

*Lisbon, 27 February 2012*

THE BOARD OF DIRECTORS

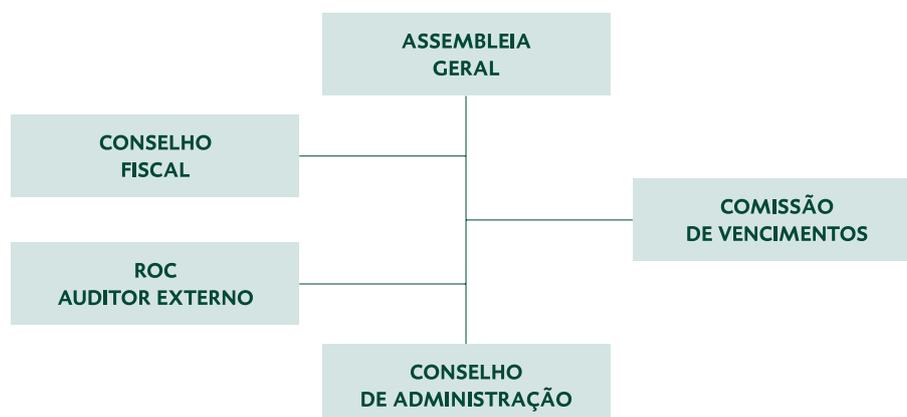
*António Tomás Correia*  
CHAIRMAN

*José António de Arez Romão*  
DIRECTOR

*Maria Manuela Traquina Rodrigues*  
MANAGING DIRECTOR

**RELATÓRIO  
DO GOVERNO  
SOCIETÁRIO**

**1. Estrutura do Governo**



Nos termos estatutários a gestão da sociedade é assegurada por um Conselho de Administração composto por três a sete membros eleitos quadrienalmente, sendo permitida a sua reeleição.

Actualmente o Conselho de Administração eleito para o quadriénio 2008/2011 é composto por três administradores, sendo um deles Presidente e outro administrador delegado.

Compete ao Conselho de Administração gerir os negócios da sociedade com os mais amplos poderes.

A fiscalização dos actos da administração é exercida por um Conselho Fiscal composto por três membros efectivos, sendo dois independentes e por um suplente e por um revisor oficial de contas eleitos quadrienalmente, sendo reelegíveis.

As remunerações dos membros do Conselho de Administração são fixadas por uma comissão composta por três membros eleitos quadrienalmente pelos accionistas, podendo ser reelegíveis.

**2. Identificação e Composição dos Órgãos Sociais**

**MESA DA ASSEMBLEIA GERAL**

Presidente: *Vítor José Melicias Lopes*

Vice-Presidente: *Eduardo Augusto Henriques Martins*

Secretário: *António Pedro de Sá Alves Sameiro*

**CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Presidente: *António Tomás Correia*

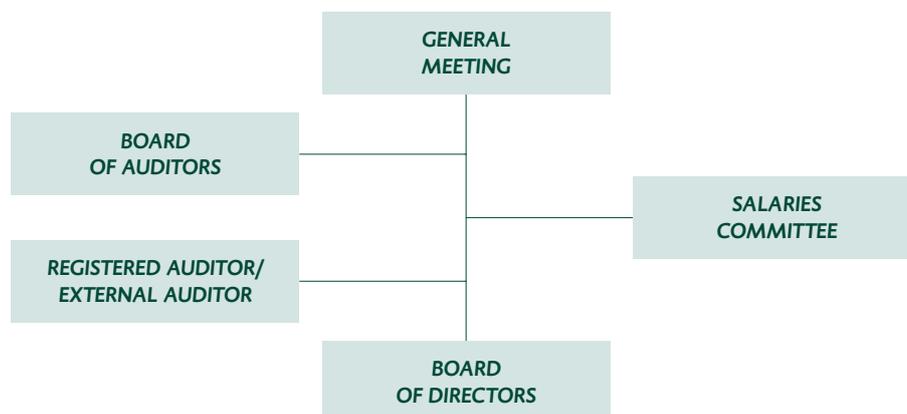
Administrador: *José António de Arez Romão*

Administradora-Delegada: *Maria Manuela Traquina Rodrigues*

**CONSELHO FISCAL**

Presidente: *Manuel da Costa Braz*

Vogal: *Norberto da Cunha Junqueiro Fernandes Félix Pilar*

CORPORATE  
GOVERNANCE  
REPORT**1. Structure of Governance**

Pursuant to the terms of the statutes corporate management is provided by a Board of Directors composed of three to seven members elected every four years, and who may stand for re-election.

Currently the Board of Directors elected for the four-year period 2008/2011 is composed of three directors, one of them the Chairman and another the managing director.

The Board of Directors is responsible for managing the company's business and to this end it has wide-reaching powers.

The work of administration is monitored by a Board of Auditors composed of three full-time members, two independent, and one deputy, and a registered statutory auditor elected once every four years, and who may stand for re-election.

A committee composed of three members elected every four years by the shareholders determines the salaries paid to the members of the Board of Directors, and this committee may stand for re-election.

**2. Identification and Composition of Corporate Governance**

## CHAIR OF THE GENERAL MEETING

Chairman: Vítor José Melícias Lopes

Vice-Chairman: Eduardo Augusto Henriques Martins

Secretary: António Pedro de Sá Alves Sameiro

## BOARD OF DIRECTORS

Chairman: António Tomás Correia

Director: José António de Arez Romão

Managing Director: Maria Manuela Traquina Rodrigues

## BOARD OF AUDITORS

Chairman: Manuel da Costa Braz

Vogal: *Fernando Vassalo Namorado Rosa*

Suplente: *Armindo Marques Matias*

REVISOR OFICIAL DE CONTAS

*Pricewaterhouse Coopers e Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.*  
representada por: *Carlos Manuel Sim Sim Maia / Abdul Nasser Abdul Saltar*

### **3. Qualificação Profissional dos membros do Conselho de Administração e Actividade exercida nos últimos anos**

ANTÓNIO TOMÁS CORREIA, Presidente

*Qualificação profissional:* Licenciado em Direito pela Universidade Clássica de Lisboa

*Actividade nos últimos anos:*

- Vogal do Conselho de Administração do Montepio Geral (de 2004 a 30 Abril 2008);
- Presidente do Conselho de Administração do Montepio Geral (a partir de 1 de Maio de 2008);
- Dentro do Grupo Montepio Presidente da Lusitania Companhia de Seguros, S.A. e da Lusitania Vida;
- Administrador do Finibanco Angola e Finibanco Portugal.

JOSÉ ANTÓNIO DE AREZ ROMÃO, Administrador

*Qualificação profissional:* Licenciado em Direito pela Faculdade de Direito de Lisboa em 1967.

*Actividade nos últimos anos:*

- Administrador-Delegado da Lusitania, Companhia de Seguros, S.A., desde 6 de Junho de 1986 e Administrador da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., desde 15 de Maio de 1987;
- Administrador da SPA - Sociedade Portuguesa de Administrações, em representação da Lusitania, Companhia de Seguros, S.A.;
- Presidente da Mesa da Assembleia Geral da APS - Associação Portuguesa de Seguradores.

MARIA MANUELA TRAQUINA RODRIGUES, Administradora Delegada

*Qualificação profissional:* Licenciada em Matemática Aplicada pela Faculdade de Ciências de Lisboa em 1970.

*Actividade nos últimos anos:*

- Administradora-Delegada da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., desde 15 de Maio de 1987;
- Administradora da SPA - Sociedade Portuguesa de Administrações, em representação da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A.

### **4. Política de Remuneração**

A Comissão de Vencimentos eleita em Assembleia Geral determina a remuneração dos membros dos órgãos de Administração e Fiscalização.

Member: Norberto da Cunha Junqueiro Fernandes Félix Pilar

Member: Fernando Vassalo Namorado Rosa

Deputy: Armindo Marques Matias

REGISTERED STATUTORY AUDITORS

Pricewaterhouse Coopers e Associados, Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.  
represented by Carlos Manuel Sim Sim Maia / Abdul Nasser Abdul Saltar

### **3. Professional qualification of members of the Board of Directors and Practice in recent years**

ANTÓNIO TOMÁS CORREIA, Chairman

Professional qualification: Graduate in Law from the Classical University of Lisbon

Practice in recent years:

- Member of the Board of Directors of Montepio Geral (2004 to 30 April 2008);
- Chairman of Board of Directors of Montepio Geral (from 1 May 2008);
- Within the Grupo Montepio, Chairman of Lusitania Companhia de Seguros, S.A. and of Lusitania Vida, Director of Futuro and of Leacock;
- Director of Finibanco Angola and Finibanco Portugal.

JOSÉ ANTÓNIO DE AREZ ROMÃO, Director

Professional qualification: Graduate in Law from the Lisbon Faculty of Law in 1967.

Practice in recent years:

- Managing Director of Lusitania, Companhia de Seguros, S.A., since 6 June 1986 and Director of Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., since 15 May 1987;
- Director of SPA - Sociedade Portuguesa de Administrações, representing Lusitania, Companhia de Seguros, S.A.;
- Chairman of General Meeting of the APS - Associação Portuguesa de Seguradores.

MARIA MANUELA TRAQUINA RODRIGUES, Managing Director

Professional qualification: Graduate in Applied Mathematics from the Lisbon Faculty of Science in 1970.

Practice in recent years:

- Managing Director of Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., since 15 May 1987;
- Director of SPA - Sociedade Portuguesa de Administrações, representing Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A.

### **4. Salaries Policy**

The Salaries Committee elected by the General Meeting determines the remuneration to be paid to members of Administration and Auditing.

Salaries paid to executive directors demand sound and cautious management and are determined depending on scale, performance and results achieved.

As laid down in Law n.º 28/2009 of 19 June, the Salaries Committee submits

A remuneração dos administradores executivos visa uma gestão sã e prudente e é estabelecida em função da dimensão, do desempenho e dos resultados alcançados.

Nos termos da Lei n.º 28/2009 de 19 de Junho a Comissão de Vencimentos submete anualmente à aprovação da Assembleia Geral uma declaração contendo a política de remuneração dos órgãos sociais.

As remunerações auferidas em 2011 foram estabelecidas nos termos da política de remunerações aprovada em Assembleia Geral de 25 de Março de 2011, não tendo os vencimentos mensais sido actualizados no ano.

Os administradores não executivos do Conselho de Administração não auferem qualquer remuneração.

O administrador executivo que tenha funções em outras empresas do Grupo não auferirá qualquer remuneração nessas empresas.

Não são atribuídos aos administradores benefícios não pecuniários relevantes que sejam considerados como remuneração.

Na matéria de remunerações não existe recurso a consultores externos.

A proposta da política de remunerações para o quadriénio 2012/2015 elaborada nos termos do estabelecido na circular n.º 6/2010 de 1 de Abril do ISP, tal como será apresentada à Assembleia de 27 de Março de 2012, consta do anexo ao relatório.

## 5. Pensões de Reforma

Em Assembleia Geral realizada em 2006, foi deliberado que os membros do Conselho de Administração que possuíam contrato de trabalho como directores da Companhia antes da sua eleição para administradores teriam, nos termos do aludido contrato, direito a uma pensão complementar de reforma à atribuída pela Segurança Social para 80% da última remuneração base.

A pensão de reforma encontra-se financiada pelo Fundo de Pensões existente.

## 6. Composição da Comissão de Vencimentos

A Comissão de Vencimentos eleita para o quadriénio 2008/2011 é composta por:

Presidente: *Manuel Jacinto Nunes*

Vogal: *Norberto da Cunha Junqueiro F. Félix Pilar*

Vogal: *Vítor José Melícias Lopes*

Nenhum dos membros da Comissão de Vencimentos é membro do órgão de administração nem tem qualquer vínculo familiar a algum dos seus membros.

## 7. Remunerações auferidas pelos Membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização (nos termos do Art. 2.º da Lei n.º 28/2009)

### 7.1 Agregado

Conselho de Administração 277.920,09 Euros

Conselho Fiscal 10.302,36 Euros

annually for the approval of the General Meeting a statement containing the salaries policy for corporate governance.

Salaries paid in 2011 were established according to the terms of the salaries policy approved in the General Meeting held on 25 March 2011. Monthly salaries were not revised during the year.

Non-executive directors of the Board of Directors received no remuneration.

The executive director has no other functions in any other company in the Group and receives no remuneration from these companies.

No relevant non-cash benefits that might be considered as salary are paid to the directors.

There is no recourse to outside consultants in dealing with remuneration.

The draft salaries policy for 2012/2015 prepared as laid down in circular n.º 6/2010 dated 1 April from the ISP, as submitted to the General Meeting held on 27 March 2012, appears in the annex to this report.

## 5. Pensions Reform

In the General Meeting held in 2006, the decision was taken that members of the Board of Directors holding a labour contract as Company Director prior to being elected to Director, would have the right to a retirement pension to complement the Social Security pension up to 80% of the last basic salary, as laid down in the terms of the same contract.

The retirement pension is funded by the existing Pensions Fund.

## 6. Composition of Salaries Committee

The Salaries Committee elected for the four-year period 2008/2011 is composed of:

Chairman: Manuel Jacinto Nunes

Member: Norberto da Cunha Junqueiro F. Félix Pilar

Member: Vítor José Melícias Lopes

None of the members of the Salaries Committee is a member of corporate governance and has no family tie with any of its members.

## 7. Salaries received by Members of the Boards of Directors and Auditors (in the terms of art. 2.º of Law n.º 28/2009)

### 7.1 Grouped

Board of Directors 277.0920,09 Euros

Board of Auditors 10.302,36 Euros

### 7.2 Individual

BOARD OF DIRECTORS

António Tomás Correia 0,00 Euros

**7.2 Individual****CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

|                            |                  |
|----------------------------|------------------|
| António Tomás Correia      | 0,00 Euros       |
| José António de Arez Romão | 0,00 Euros       |
| Maria Manuela Rodrigues    | 277.920,09 Euros |

**CONSELHO FISCAL**

|                        |                |
|------------------------|----------------|
| Manuel da Costa Braz   | 4.120,92 Euros |
| Norberto Pilar         | 3.090,72 Euros |
| Fernando Namorado Rosa | 3.090,72 Euros |

**8. Remuneração do Auditor/Revisor Oficial de Contas**

|                         |                 |
|-------------------------|-----------------|
| Revisão Legal de Contas | 30.584,55 Euros |
| Auditoria               | 29.698,35 Euros |

**9. Participação dos Membros dos Órgãos de Administração e Fiscalização no Capital da Lusitania Vida (Art. 447.º do Código das Sociedades Comerciais)**

| <b>Membros do Conselho de Administração</b> | <b>Acções detidas em 31/12/2011</b> | <b>Acções detidas 31/12/2010</b> |
|---|-------------------------------------|----------------------------------|
| José António de Arez Romão                  | 111                                 | 111                              |
| Maria Manuela Traquina Rodrigues            | 25                                  | 25                               |

Lisboa, 27 de Fevereiro de 2012

|                                   |                  |
|-----------------------------------|------------------|
| <i>José António de Arez Romão</i> | 0,00 Euros       |
| <i>Maria Manuela Rodrigues</i>    | 277.920,09 Euros |
| <b>BOARD OF AUDITORS</b>          |                  |
| <i>Manuel da Costa Braz</i>       | 4.120,92 Euros   |
| <i>Norberto Pilar</i>             | 3.090,72 Euros   |
| <i>Fernando Namorado Rosa</i>     | 3.090,72 Euros   |

#### **8. Salary of Auditor/Registered Statutory Auditor**

|                           |                  |
|---------------------------|------------------|
| <i>Registered Auditor</i> | 30.584,55 Euros  |
| <i>Auditing</i>           | 29.698,135 Euros |

#### **9. Shares held by Members of the Board of Directors and the Supervisory Board in the Capital of Lusitania Vida (art. 447 of Commercial Company Code)**

| <i>Members of the Board of Directors</i> | <i>Shares held on 31/12/2011</i> | <i>Shares held on 31/12/2010</i> |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| <i>José António de Arez Romão</i>        | 111                              | 111                              |
| <i>Maria Manuela Traquina Rodrigues</i>  | 25                               | 25                               |

Lisbon, 27 February 2012

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 2011:**  
**FINANCIAL STATEMENTS AS AT 2011:**

- **Demonstração de Ganhos e Perdas**  
- *Income Statement*
  
- **Demonstração da Posição Financeira**  
- *Balance Sheet*
  
- **Demonstração de Alterações de Capital Próprio**  
- *Statement of Changes in Equity*
  
- **Demonstração do Rendimento Integral**  
- *Statement of Comprehensive Income*
  
- **Demonstração de Fluxos de Caixa**  
- *Statement of Cash Flows*

**Notas explicativas integrantes das Demonstrações Financeiras**  
**Notes to the Financial Statements**

## DEMONSTRAÇÃO DE GANHOS E PERDAS INCOME STATEMENT

(Euro)

|   | Nota    | 2011           |               |            | 2010                 |
|---|---------|----------------|---------------|------------|----------------------|
|   |         | Técnica vida   | Não técnica   | Total      | Reexpresso           |
|   |         |                |               |            | Total                |
|   | Note    | Technical life | Non-technical | Total      | 2010<br>Re-expressed |
|   |         |                |               |            | Total                |
| Prémios adquiridos líquidos de resseguro / <i>Premiums earned net of reinsurance</i>  | 4-5     | 20.368.243     |               | 20.368.243 | 26.163.730           |
| Prémios brutos emitidos / <i>Gross premiums written</i>   |         | 30.226.671     |               | 30.226.671 | 35.853.802           |
| Prémios de resseguro cedido / <i>Outward reinsurance premiums</i>   |         | 9.858.427      |               | 9.858.427  | 9.690.072            |
| Provisão para prémios não adquiridos (variação) / <i>Provision for unearned premiums (variation)</i>  |         |                |               |            |                      |
| Provisão para prémios não adquiridos, parte resseguradores (variação) / <i>Provision for unearned premiums, reinsurers share (variation)</i>  |         |                |               |            |                      |
| Comissões de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento ou como contratos de prestação de serviços / <i>Commission on insurance contracts and operations considered for tax purposes as investment contracts or service contracts</i> | 4-6     | 1.595.413      |               | 1.595.413  | 1.472.413            |
| Custos com sinistros, líquidos de resseguro / <i>Claims costs net of reinsurance</i>  | 4-5-7   | 29.614.571     |               | 29.614.571 | 26.174.967           |
| Montantes pagos / <i>Amounts paid</i>   |         | 29.401.511     |               | 29.401.511 | 24.849.795           |
| Montantes brutos / <i>Gross amounts</i>   |         | 35.512.768     |               | 35.512.768 | 30.418.162           |
| Parte dos resseguradores / <i>Reinsurers share</i>  |         | 6.111.257      |               | 6.111.257  | 5.568.367            |
| Provisão para sinistros (variação) / <i>Provision for claims (variation)</i>  |         | 213.060        |               | 213.060    | 1.325.172            |
| Montantes brutos / <i>Gross amounts</i>   |         | 418.835        |               | 418.835    | 2.222.462            |
| Parte dos resseguradores / <i>Reinsurers share</i>  |         | 205.774        |               | 205.774    | 897.290              |
| Outras provisões técnicas, líquidas de resseguro / <i>Other technical provisions net of reinsurance</i>   |         |                |               |            |                      |
| Provisão matemática do ramo vida, líquida de resseguro / <i>Mathematical provision for life sector net of reinsurance (variation)</i>   | 8-29    | -9.301.321     |               | -9.301.321 | -922.695             |
| Montantes brutos / <i>Gross amounts</i>   |         | -9.298.065     |               | -9.298.065 | -932.542             |
| Parte dos resseguradores / <i>Reinsurers share</i>  |         | -3.256         |               | -3.256     | 9.847                |
| Participação nos resultados, líquida de resseguro / <i>Profit sharing, net of reinsurance</i>   | 4-9-29  | 1.069.009      |               | 1.069.009  | 1.319.636            |
| Custos e gastos de exploração líquidos / <i>Net running costs and spending</i>  | 4-10-11 | 5.833.586      |               | 5.833.586  | 6.482.769            |
| Custos de aquisição / <i>Acquisition costs</i>  |         | 6.283.438      |               | 6.283.438  | 6.839.082            |
| Custos de aquisição diferidos (variação) / <i>Deferred acquisition costs (variation)</i>  |         | 14.977         |               | 14.977     | 1.383                |
| Gastos administrativos / <i>Administrative spending</i>   |         | 1.784.817      |               | 1.784.817  | 1.728.367            |
| Comissões e participação nos resultados de resseguro / <i>Commission and profit share in reinsurance</i>  |         | 2.249.646      |               | 2.249.646  | 2.086.063            |
| Rendimentos / <i>Income</i>   | 4-12    | 19.525.227     | 1.851.088     | 21.376.315 | 20.959.420           |
| De juros de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas / <i>From interest on financial assets not valued at fair value through profit and loss</i>   |         | 19.470.492     | 1.168.226     | 20.638.718 | 20.289.236           |
| De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas / <i>From interest on financial liabilities not valued at fair value through profit and loss</i>   |         |                |               |            |                      |
| Outros / <i>Other</i>   |         | 54.735         | 682.862       | 737.597    | 670.185              |
| Gastos financeiros / <i>Financial costs</i>   | 4-13-26 | 437.139        | 311.792       | 748.931    | 676.546              |
| De juros de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas / <i>From interest on financial assets not valued at fair value through profit and loss</i>   |         |                |               |            |                      |
| De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas / <i>From interest on financial liabilities not valued at fair value through profit and loss</i>   |         |                |               |            |                      |
| Outros / <i>Other</i>   |         | 437.139        | 311.792       | 748.931    | 676.546              |

(Euro)

|   | Nota    | 2011           |               |            | 2010         |
|---|---------|----------------|---------------|------------|--------------|
|   |         | Técnica vida   | Não técnica   | Total      | Reexpresso   |
|   | Note    | Technical life | Non-technical | Total      | Re-expressed |
|   |         |                |               |            | Total        |
| Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através ganhos e perdas / <i>Net gains on financial assets and liabilities not valued at fair value through profit and loss</i>  | 4-15-30 | -8.437.203     | 575.455       | -7.861.748 | -8.245.719   |
| De activos disponíveis para venda / <i>From assets available-for-sale</i>   |         | -100.554       | 310.644       | 210.090    | -17.433      |
| De empréstimos e contas a receber / <i>From loans and outstanding accounts</i>  |         |                |               |            |              |
| De investimentos até à maturidade / <i>From investments to be held to maturity</i>  |         |                |               |            |              |
| De passivos financeiros valorizados custo amortizado / <i>From financial liabilities valued at depreciated cost</i>   |         | -8.336.649     |               | -8.336.649 | -7.943.335   |
| De outros / <i>From other</i>   |         |                | 264.811       | 264.811    | -284.951     |
| Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através ganhos e perdas / <i>Net gains on financial assets and liabilities valued at fair value through profit and loss</i>  | 4-16    | -118.557       |               | -118.557   | 33.587       |
| Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros detidos para negociação / <i>Net gains on financial assets and liabilities held for trading</i>   |         |                |               |            |              |
| Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas / <i>Net gains from financial assets and liabilities classified in initial recognition at fair value through profit and loss</i>  |         | -118.557       |               | -118.557   | 33.587       |
| Diferenças de câmbio / <i>Exchange differences</i>  |         |                |               |            |              |
| Ganhos líquidos de activos não financeiros que não estejam classificados como activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas / <i>Net gains from the sale of non-financial assets that are not classified as non-current assets held for sale and discontinued operational units</i> |         |                |               |            |              |
| Perdas de imparidade (líquidas reversão) / <i>Impairment losses (net of entitlement)</i>  | 17      |                |               |            | 134.637      |
| De activos financeiros disponíveis para venda / <i>From assets available-for-sale</i>   |         |                |               |            | 134.637      |
| De empréstimos concedidos e contas a receber valorizados a custo amortizado / <i>From loans and outstanding accounts valued at depreciated cost</i>   |         |                |               |            |              |
| De investimentos detidos até à maturidade / <i>From investments to be held to maturity</i>  |         |                |               |            |              |
| De outros / <i>From other</i>   |         |                |               |            |              |
| Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro / <i>Other income/technical costs, net of reinsurance</i>   | 18      | 54.425         |               | 54.425     | 51.275       |
| Outras provisões (variação) / <i>Other provisions (variation)</i>   |         |                |               |            |              |
| Outros rendimentos/gastos / <i>Other income/costs</i>   | 19      |                | 17.358        | 17.358     | -109.691     |
| Goodwill negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas / <i>Negative goodwill recognised immediately in profit and loss</i>   |         |                |               |            |              |
| Ganhos e perdas de associadas e empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método da equivalência patrimonial / <i>Profit and loss of associates and joint undertakings entered using the equity method</i>  |         |                |               |            |              |
| Ganhos e perdas de activos não correntes (ou grupos para alienação) classificados como detidos para venda / <i>Profit and loss from non-current assets (or groups for sell-off) classified as held for sale</i>   |         |                |               |            |              |
| RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS / <i>NET PROFIT BEFORE TAX</i>  |         | 5.334.564      | 2.132.109     | 7.466.674  | 6.459.156    |
| Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes / <i>Tax on income for the financial year - current tax</i>  | 32      |                |               | 2.102.194  | 2.008.048    |
| Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos / <i>Tax on income for the financial year - deferred tax</i>   |         |                |               | -7.809     | -66.729      |
| RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO / <i>NET PROFIT FOR THE YEAR</i>   |         | 5.334.564      | 2.132.109     | 5.372.288  | 4.517.837    |

## DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA BALANCE SHEET

(Euro)

| ACTIVO   | Nota  | 2011               |                  |                    | 2010               | 1-1-2010           |
|--|-------|--------------------|------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|  |       | Valor bruto        | Imparidade*      | Val. líquido       | Reexpresso         | Reexpresso         |
| ASSETS   | Note  | 2011               |                  |                    | 2010               | 1-1-2010           |
|  |       | Gross value        | Impairment*      | Net value          | Re-expressed       | Re-expressed       |
| Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem / <i>Cash and its equivalents and demand deposits</i>  | 20    | 1.680.968          |                  | 1.680.968          | 4.208.089          | 5.443.561          |
| Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos / <i>Investments in affiliates, associates and joint undertakings</i>                       | 21    | 3.393.801          |                  | 3.393.801          |                    |                    |
| Activos financeiros detidos para negociação / <i>Financial assets held for trading</i>   |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Activos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas / <i>Financial Assets at fair value through profit and loss</i>                                | 22-40 | 2.179.399          |                  | 2.179.399          | 2.624.700          | 3.133.532          |
| Derivados de cobertura / <i>Hedging derivatives</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Activos disponíveis para venda / <i>Assets available for sale</i>  | 23-40 | 340.345.577        |                  | 340.345.577        | 465.696.260        | 460.180.493        |
| Empréstimos e contas a receber / <i>Loans and outstanding accounts</i>   | 24    | 19.826.192         |                  | 19.826.192         | 15.796.625         | 7.438.647          |
| Depósitos junto de empresas cedentes / <i>Deposits in credit institutions</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Outros depósitos / <i>Other deposits</i>   |       | 19.826.192         |                  | 19.826.192         | 15.796.625         | 7.438.647          |
| Empréstimos concedidos / <i>Loans granted</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Contas a receber / <i>Outstanding accounts</i>   |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Outros / <i>Other</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Investimentos até à maturidade / <i>Investments to be held to maturity</i>   | 25-40 | 95.950.724         |                  | 95.950.724         |                    |                    |
| Terrenos e edifícios / <i>Land and buildings</i>   | 26    | 10.372.891         | 328.600          | 10.044.292         | 9.486.428          | 6.632.497          |
| Terrenos e edifícios de uso próprio / <i>Land and buildings for own use</i>  |       | 3.178.191          | 328.600          | 2.849.592          | 2.736.398          | 2.856.097          |
| Terrenos e edifícios de rendimento / <i>Land and buildings for income</i>  |       | 7.194.700          |                  | 7.194.700          | 6.750.030          | 3.776.400          |
| Outros activos tangíveis / <i>Other tangible assets</i>  | 27    | 6.476.856          | 1.557.244        | 4.919.612          | 130.587            | 133.382            |
| Inventários / <i>Inventories</i>   |       | 21.350             |                  | 21.350             | 24.478             | 15.930             |
| Goodwill / <i>Goodwill</i>   |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Outros activos intangíveis / <i>Other intangible assets</i>  | 28    | 250.470            | 250.470          |                    |                    |                    |
| Provisões técnicas de resseguro cedido / <i>Technical provisions from outward reinsurance</i>  | 29    | 10.423.022         |                  | 10.423.022         | 10.064.447         | 10.756.537         |
| Provisão para prémios não adquiridos / <i>Provision for unearned premiums</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Provisão matemática do ramo vida / <i>Mathematical provision for life sector</i>   |       | 384.005            |                  | 384.005            | 380.749            | 390.596            |
| Provisão para sinistros / <i>Claims provision</i>  |       | 8.828.706          |                  | 8.828.706          | 8.622.932          | 7.725.641          |
| Provisão para participação nos resultados / <i>Profit sharing provision</i>  |       | 1.210.312          |                  | 1.210.312          | 1.060.766          | 2.640.300          |
| Provisão para compromissos de taxa / <i>Provision for commitment rate</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Provisão para estabilização de carteira / <i>Provision for portfolio stability</i>   |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Outras provisões técnicas / <i>Other technical provisions</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Activos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo / <i>Assets for post-employment benefits and other long term benefits</i>              | 14    | 51.229             |                  | 51.229             | 29.174             | 146.272            |
| Outros devedores por operações de seguros e outras operações / <i>Other debtors in insurance operations and other operations</i>                             | 31    | 466.486            | 17.375           | 449.111            | 904.964            | 1.655.294          |
| Contas a receber por operações de seguro directo / <i>Outstanding accounts from direct insurance operations</i>  |       | 371.527            | 17.375           | 354.152            | 380.005            | 495.736            |
| Contas a receber por outras operações de resseguro / <i>Outstanding accounts from other reinsurance operations</i>   |       | 79.958             |                  | 79.958             | 504.437            | 1.024.407          |
| Contas a receber por outras operações / <i>Outstanding accounts from other operations</i>  |       | 15.002             |                  | 15.002             | 20.522             | 135.151            |
| Activos por impostos / <i>Assets from taxation</i>   | 32    | 3.737.766          |                  | 3.737.766          | 3.923.201          | 538.541            |
| Activos por impostos correntes / <i>Assets from current taxes</i>  |       |                    |                  |                    | 1.635.870          |                    |
| Activos por impostos diferidos / <i>Assets from deferred taxes</i>   |       | 3.737.766          |                  | 3.737.766          | 2.287.330          | 538.541            |
| Acréscimos e diferimentos / <i>Accruals and deferred gains</i>   | 33    | 46.141             |                  | 46.141             | 55.173             | 70.424             |
| Outros elementos do activo / <i>Other asset items</i>  |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| Activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas / <i>Non-current assets held for sale and discontinued operational units</i> |       |                    |                  |                    |                    |                    |
| <b>TOTAL DO ACTIVO / TOTAL ASSETS</b>  |       | <b>495.222.872</b> | <b>2.153.689</b> | <b>493.069.183</b> | <b>512.944.124</b> | <b>496.145.110</b> |

(\*) Inclui depreciações/amortizações ou ajustamentos / *Includes depreciation/amortization or adjustments*

(Euro)

| <b>PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO</b>   | <b>Nota</b>  | <b>2011</b> | <b>2010<br/>Reexpresso</b>   | <b>1-1-2010<br/>Reexpresso</b>   |
|--|--------------|-------------|------------------------------|----------------------------------|
| <b>LIABILITIES AND EQUITY</b>  | <b>Note</b>  | <b>2011</b> | <b>2010<br/>Re-expressed</b> | <b>1-1-2010<br/>Re-expressed</b> |
| <b>PASSIVO / LIABILITIES</b>   |              |             |                              |                                  |
| Provisões técnicas / <i>Technical provisions</i>   | <b>29</b>    | 170.942.097 | 178.650.030                  | 176.880.677                      |
| Provisão para prémios não adquiridos / <i>Provision for unearned premiums</i>  |              |             |                              |                                  |
| Provisão matemática do ramo vida / <i>Mathematical provision for the life sector</i>   |              | 148.774.610 | 157.463.479                  | 157.150.843                      |
| Provisão para sinistros / <i>Claims provision</i>  |              | 16.453.295  | 16.034.460                   | 13.811.998                       |
| De vida / <i>For life</i>  |              | 16.453.295  | 16.034.460                   | 13.811.998                       |
| Provisão para participação nos resultados / <i>Provision for profit sharing</i>  |              | 5.714.191   | 5.152.090                    | 5.917.835                        |
| Provisão para compromissos de taxa / <i>Provision for commitment rate</i>  |              |             |                              |                                  |
| Provisão para estabilização de carteira / <i>Provision for portfolio stability</i>   |              |             |                              |                                  |
| Provisão para desvios de sinistralidade / <i>Equalisation provision</i>  |              |             |                              |                                  |
| Provisão para riscos em curso / <i>Unexpired risk provision</i>  |              |             |                              |                                  |
| Outras provisões técnicas / <i>Other technical provisions</i>  |              |             |                              |                                  |
| Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento / <i>Financial liabilities from the components of deposits of insurance contracts and insurance contracts and operations considered for accounting purposes as investment contracts</i> | <b>30</b>    | 267.974.977 | 279.303.176                  | 250.078.985                      |
| Outros passivos financeiros / <i>Other financial liabilities</i>   | <b>13-30</b> | 19.387.344  | 19.127.817                   | 19.896.871                       |
| Derivados de cobertura / <i>Hedging derivatives</i>  |              |             |                              |                                  |
| Passivos subordinados / <i>Subordinated liabilities</i>  |              | 10.000.000  | 10.000.000                   | 10.000.000                       |
| Depósitos recebidos de resseguradores / <i>Deposits received from reinsurers</i>   |              | 9.387.344   | 9.127.817                    | 9.896.871                        |
| Outros / <i>Other</i>  |              |             |                              |                                  |
| Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo / <i>Liabilities on post-employment benefits and other long term benefits</i>   |              |             |                              |                                  |
| Outros credores por operações de seguros e outras operações / <i>Other creditors in insurance operations and other operations</i>  | <b>35</b>    | 1.946.951   | 1.567.261                    | 5.618.279                        |
| Contas a pagar por operações de seguro directo / <i>Accounts payable on direct insurance operations</i>  |              | 1.436.467   | 1.392.737                    | 3.402.917                        |
| Contas a pagar por outras operações de resseguro / <i>Accounts payable on other reinsurance operations</i>   |              | 373.015     | 138.485                      | 172.605                          |
| Contas a pagar por outras operações / <i>Accounts payable on other operations</i>  |              | 137.469     | 36.039                       | 2.042.758                        |
| Passivos por impostos / <i>Liabilities on taxation</i>   | <b>32</b>    | 1.037.077   | 300.859                      | 5.025.751                        |
| Passivos por impostos correntes / <i>Liabilities on current taxation</i>   |              | 1.019.767   | 289.790                      | 4.273.309                        |
| Passivos por impostos diferidos / <i>Liabilities on deferred taxation</i>  |              | 17.310      | 11.069                       | 752.442                          |
| Acréscimos e diferimentos / <i>Accruals and deferred costs</i>   | <b>33</b>    | 582.605     | 633.914                      | 610.485                          |
| Outras Provisões / <i>Other provisions</i>   |              |             |                              |                                  |
| Outros Passivos / <i>Other liabilities</i>   |              |             |                              |                                  |
| Passivos de um grupo para alienação classificado como detido para venda / <i>Liabilities on a group for sell-off classified as held for sale</i>   |              |             |                              |                                  |
| <b>TOTAL DO PASSIVO / TOTAL LIABILITIES</b>  |              | 461.871.052 | 479.583.057                  | 458.111.048                      |
| <b>CAPITAL PRÓPRIO / EQUITY</b>  |              |             |                              |                                  |
| Capital / <i>Capital</i>   | <b>36</b>    | 20.000.000  | 20.000.000                   | 20.000.000                       |
| (Acções Próprias) / <i>(Company's own shares)</i>  |              |             |                              |                                  |
| Outros instrumentos de capital / <i>Other capital instruments</i>  |              |             |                              |                                  |
| Reservas de reavaliação / <i>Revaluation reserve</i>   | <b>36</b>    | -16.396.259 | -8.754.608                   | 3.830.354                        |
| Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros / <i>For readjustment in fair value of financial assets</i>   |              | -16.406.196 | -8.764.546                   | 3.830.354                        |
| Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio / <i>For revaluation of land and buildings for own use</i>  |              | 9.938       | 9.938                        |                                  |
| Por revalorização de activos intangíveis / <i>For revaluation of intangible assets</i>   |              |             |                              |                                  |
| Por revalorização de outros activos tangíveis / <i>For revaluation of other tangible assets</i>  |              |             |                              |                                  |
| Por ajustamentos no justo valor de instrumentos de cobertura em coberturas de fluxos de caixa / <i>For adjustments in fair value of hedging instruments in hedging for cash flow</i>   |              |             |                              |                                  |
| Por ajustamentos no justo valor de cobertura de investimentos líquidos em moeda estrangeira / <i>For adjustments in fair value of hedging for net investments in foreign currency</i>  |              |             |                              |                                  |
| De diferenças de câmbio / <i>For exchange differences</i>  |              |             |                              |                                  |
| Reserva por impostos diferidos / <i>Reserve for deferred taxation</i>  | <b>32-36</b> | 4.626.883   | 2.694.045                    | -864.301                         |
| Outras reservas / <i>Other reserves</i>  | <b>36</b>    | 18.088.059  | 14.888.569                   | 15.052.783                       |
| Resultados transitados / <i>Retained earnings</i>  | <b>36</b>    | -492.841    | 15.225                       | 15.225                           |
| Resultado do exercício / <i>Profit for year</i>  |              | 5.372.288   | 4.517.837                    |                                  |
| <b>TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO / TOTAL EQUITY</b>   |              | 31.198.131  | 33.361.068                   | 38.034.062                       |
| <b>TOTAL DO PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO / TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>   |              | 493.069.183 | 512.944.124                  | 496.145.110                      |

**DEMONSTRAÇÃO DE ALTERAÇÕES DE CAPITAL PRÓPRIO**  
**STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY**

|   |                           | Nota       |
|---|---------------------------|------------|
|   |                           | Note       |
| BALANÇO A 31 DE DEZEMBRO DE 2009 (BALANÇO DE ABERTURA)  |                           |            |
| BALANCE SHEET AS AT 31 DEZEMBER 2009 (OPENING BALANCE)  |                           |            |
| Alterações políticas contabilísticas (IAS 8)  |                           | 3-14       |
| <i>Changes to accounting policies</i>   |                           |            |
| BALANÇO DE ABERTURA ALTERADO  | (1)                       |            |
| OPENING BALANCE ALTERED   |                           |            |
| Aumentos de reservas por aplicação de resultados  | (2)                       | 36         |
| <i>Increase in reserves from distribution of profits</i>                                      |                           |            |
| Resultado líquido do período  | (3)                       | 36         |
| <i>Net profit for year</i>  |                           |            |
| Outro rendimento integral do período  | (4)                       |            |
| <i>Other integral income for year</i>   |                           |            |
| Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda |                           | 3-23-32-36 |
| <i>Net gains from adjustments to the fair value of financial assets available-for-sale</i>    |                           |            |
| Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio     |                           | 3-26-32    |
| <i>Net gains from adjustments to revaluation of property for own use</i>                      |                           |            |
| Reconhecimento de ganhos e perdas actuariais (IAS 19)   |                           | 3-14-32-36 |
| <i>Recognition of actuarial profit and loss</i>   |                           |            |
| TOTAL DO RENDIMENTO INTEGRAL DO PERÍODO   | (5) = (3) + (4)           |            |
| TOTAL INTEGRAL INCOME FOR YEAR  |                           |            |
| Operações com detentores de capital   | (6)                       |            |
| <i>Trading with holders of capital</i>  |                           |            |
| Distribuição de lucros/prejuízos  |                           | 36         |
| <i>Distribution of profit/loss</i>  |                           |            |
| TOTAL DAS VARIAÇÕES DO CAPITAL PRÓPRIO  | (7) = (2) + (5) + (6)     |            |
| TOTAL VARIATIONS IN EQUITY  |                           |            |
| BALANÇO A 31 DE DEZEMBRO DE 2010  | (8) = (7) + (1)           |            |
| BALANCE SHEET AS AT 31 DEZEMBER 2010  |                           |            |
| Alterações políticas contabilísticas (IAS 8)  |                           | 3-14       |
| <i>Changes to accounting policies</i>   |                           |            |
| BALANÇO DE ABERTURA ALTERADO  | (9)                       |            |
| OPENING BALANCE ALTERED   |                           |            |
| Aumentos de reservas por aplicação de resultados  | (10)                      | 36         |
| <i>Increase in reserves from distribution of profits</i>                                      |                           |            |
| Resultado líquido do período  | (11)                      | 36         |
| <i>Net profit for year</i>  |                           |            |
| Outro rendimento integral do período  | (12)                      |            |
| <i>Other integral income for year</i>   |                           |            |
| Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponíveis para venda |                           | 3-23-32-36 |
| <i>Net gains from adjustments to the fair value of financial assets available-for-sale</i>    |                           |            |
| Ganhos líquidos por ajustamentos por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio     |                           | 3-26-32    |
| <i>Net gains from adjustments to revaluation of property for own use</i>                      |                           |            |
| Reconhecimento de ganhos e perdas actuariais (IAS 19)   |                           | 3-14-32-36 |
| <i>Recognition of actuarial profit and loss</i>   |                           |            |
| TOTAL DO RENDIMENTO INTEGRAL DO PERÍODO   | (13) = (11) + (12)        |            |
| TOTAL INTEGRAL INCOME FOR PERIOD  |                           |            |
| Operações com detentores de capital   | (14)                      |            |
| <i>Trading with holders of capital</i>  |                           |            |
| Distribuição de lucros/prejuízos  |                           | 36         |
| <i>Distribution of profit/loss</i>  |                           |            |
| TOTAL DAS VARIAÇÕES DO CAPITAL PRÓPRIO  | (15) = (10) + (13) + (14) |            |
| TOTAL VARIATIONS IN EQUITY  |                           |            |
| BALANÇO A 31 DE DEZEMBRO DE 2011  | (16) = (15) + (9)         |            |
| BALANCE SHEET AS AT 31 DEZEMBER 2011  |                           |            |

(\*) no justo valor de investimentos de activos financeiros disponíveis para venda / *in fair value of financial assets available-for-sale*

(Euro)

| Capital social | Reservas de reavaliação |                       | Reserva por impostos difer.   | Outras reservas |                 | Resultados Transitados | Resultado do exercício | Total      |
|----------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------|-----------------|------------------------|------------------------|------------|
|                | por ajustamentos*       | por revalorização**   |                               | Reserva legal   | Outras reservas |                        |                        |            |
| Share capital  | Revaluation reserves    |                       | Reserve for deferred taxation | Other reserves  |                 | Retained earnings      | Profit for year        | Total      |
|                | through adjustments*    | through revaluation** |                               | Legal reserve   | Other reserves  |                        |                        |            |
| 20.000.000     |                         | 3.830.354             | -1.015.044                    | 2.149.640       | 11.892.535      |                        | 3.279.451              | 40.136.936 |
|                |                         |                       | 150.743                       |                 | -568.843        | 15.225                 |                        | -402.875   |
| 20.000.000     | 3.830.354               |                       | -864.301                      | 2.149.640       | 11.323.692      | 15.225                 | 3.279.451              | 39.734.062 |
|                |                         |                       |                               | 327.945         | 1.251.506       |                        | -1.579.451             | 0          |
|                |                         |                       |                               |                 |                 |                        | 4.517.837              | 4.517.837  |
|                | -12.594.900             | 9.938                 | 3.558.345                     |                 | -164.214        |                        |                        | -9.190.831 |
|                | -12.594.900             |                       | 3.504.819                     |                 |                 |                        |                        | -9.090.081 |
|                |                         | 9.938                 | -2.812                        |                 |                 |                        |                        | 7.125      |
|                |                         |                       | 56.339                        |                 | -164.214        |                        |                        | -107.875   |
|                | -12.594.900             | 9.938                 | 3.558.345                     |                 | -164.214        |                        | 4.517.837              | -4.672.994 |
|                |                         |                       |                               |                 |                 |                        | -1.700.000             | -1.700.000 |
|                |                         |                       |                               |                 |                 |                        | -1.700.000             | -1.700.000 |
|                | -12.594.900             | 9.938                 | 3.558.345                     | 327.945         | 1.087.292       |                        | 1.238.386              | -6.372.994 |
| 20.000.000     | -8.764.546              | 9.938                 | 2.694.045                     | 2.477.585       | 12.410.984      | 15.225                 | 4.517.837              | 33.361.068 |
| 20.000.000     | -8.764.546              | 9.938                 | 2.694.045                     | 2.477.585       | 12.410.984      | 15.225                 | 4.517.837              | 33.361.068 |
|                |                         |                       |                               | 450.643         | 2.015.790       | 11.403                 | -2.477.837             |            |
|                |                         |                       |                               |                 |                 |                        | 5.372.288              | 5.372.288  |
|                | -7.641.651              |                       | 1.932.838                     |                 | 733.057         | -519.469               |                        | -5.495.225 |
|                | -7.641.651              |                       | 2.139.655                     |                 |                 |                        |                        | -5.501.996 |
|                |                         |                       | -206.817                      |                 | 733.057         | -519.469               |                        | 6.772      |
|                | -7.641.651              |                       | 1.932.838                     |                 | 733.057         | -519.469               | 5.372.288              | -122.936   |
|                |                         |                       |                               |                 |                 |                        | -2.040.000             | -2.040.000 |
|                |                         |                       |                               |                 |                 |                        | -2.040.000             | -2.040.000 |
|                | -7.641.651              |                       | 1.932.838                     | 450.643         | 2.748.847       | -508.066               | 854.452                | -2.162.936 |
| 20.000.000     | -16.406.196             | 9.938                 | 4.626.883                     | 2.928.228       | 15.159.831      | -492.841               | 5.372.288              | 31.198.131 |

(\*\*) no justo valor de terrenos e edifícios de uso próprio / in fair value of land and buildings for own use

**DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL**  
**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME**

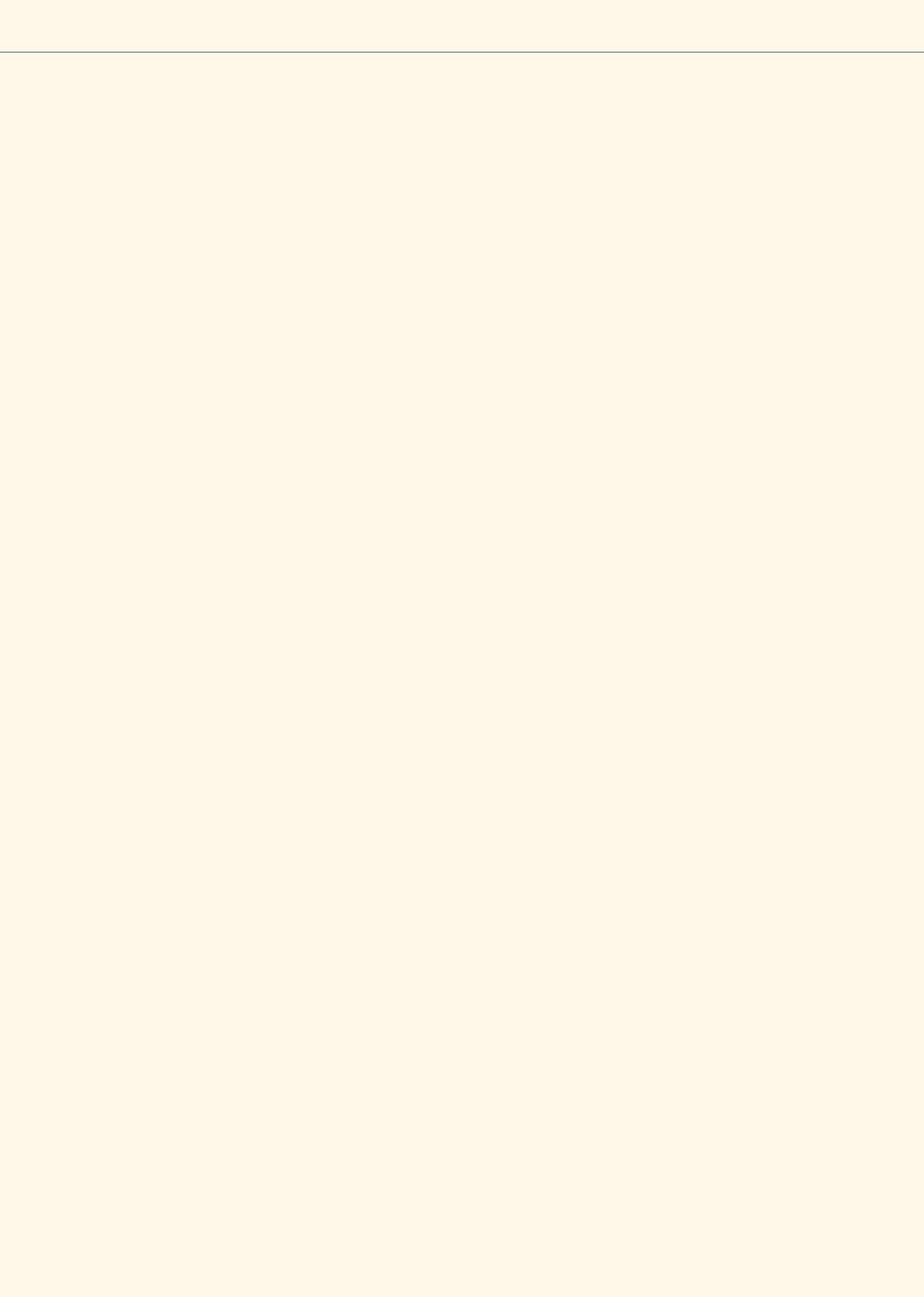
(Euro)

|   | Nota              | 2011       | 2010<br>Reexpresso   |
|---|-------------------|------------|----------------------|
|   | Note              | 2011       | 2010<br>Re-expressed |
| Resultado líquido do período / <i>Net profit for the year</i>   | <b>36</b>         | 5.372.288  | 4.517.837            |
| Outro rendimento integral do período<br><i>Other full income for the year</i>   |                   | -5.495.225 | -9.190.831           |
| Reserva de reavaliação de activos financeiros disponíveis para venda<br><i>Revaluation reserves for financial assets available for sale</i> | <b>3-23-32-36</b> | -5.501.996 | -9.090.081           |
| Ganhos e perdas líquidos<br><i>Net profit and loss</i>  |                   | -5.291.907 | -9.194.280           |
| Reclassificação de ganhos e perdas em resultados do exercício<br><i>Reclassification of profit and loss in year-end results</i>             |                   | -210.090   | 104.199              |
| Imparidade<br><i>Impairment</i>   |                   |            | 123.405              |
| Alienação<br><i>Sell-off</i>  |                   | -210.090   | -19.206              |
| Reserva por impostos<br><i>Reserve for taxation</i>   |                   |            |                      |
| Ganhos e perdas líquidos em diferenças cambiais<br><i>Net profit and loss from exchange differences</i>                                     |                   |            |                      |
| Benefícios pós-emprego<br><i>Post-employment benefits</i>   | <b>3-14-32-36</b> | 6.772      | -107.875             |
| Outros movimentos<br><i>Other movements</i>   | <b>3-26-32</b>    |            | 7.125                |
| <b>TOTAL DO RENDIMENTO INTEGRAL DO PERÍODO LÍQUIDO DE IMPOSTOS</b><br><b>TOTAL FULL INCOME FOR YEAR NET OF TAX</b>                          |                   | -122.936   | -4.672.994           |

## DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA STATEMENT OF CASH FLOWS

(Euro)

|   |                           | 2011        | 2010        |
|---|---------------------------|-------------|-------------|
| ACTIVIDADE OPERACIONAL / FLOW FROM BUSINESS OPERATIONS  | (i)                       |             |             |
| Recebimentos / Receivables  |                           | 373.098.227 | 202.623.941 |
| Operações de seguro e entregas financeiras / Insurance operations and financial inputs                              |                           | 95.640.491  | 102.341.440 |
| Operações de resseguro / Reinsurance operations   |                           | 118.056     | 144.891     |
| Alienação e/ou reembolso de investimentos / Sell-offs and/or investment redemptions                                 |                           | 256.066.161 | 79.768.927  |
| Outros recebimentos de investimentos / Other returns on investments   |                           | 20.804.589  | 19.997.816  |
| Outros recebimentos operacionais / Other receivables from operations  |                           | 468.929     | 370.867     |
| Pagamentos / Payments   |                           | 364.659.597 | 201.859.493 |
| Operações de seguro e saídas financeiras / Insurance operations and financial outputs                               |                           | 122.498.724 | 80.133.910  |
| Operações de resseguro / Reinsurance operations   |                           | 841.330     | 762.200     |
| Participação nos resultados/ Profit sharing   |                           |             | 163.465     |
| Aquisição de investimentos / Investment acquisition   |                           | 237.862.319 | 109.591.485 |
| Outros pagamentos de investimentos / Other investment payments  |                           | 77.384      | 69.204      |
| Outras actividades operacionais / Other business operations   |                           | 58.360      | 51.868      |
| Pagamentos ao pessoal / Payments to staff   |                           | 1.008.612   | 984.124     |
| Pagamentos a fornecedores / Payments to suppliers   |                           | 868.864     | 961.521     |
| Impostos e taxas pagos / Taxes and duties paid  |                           | 1.444.005   | 8.929.646   |
| Outros pagamentos operacionais / Other operation payments   |                           |             | 212.070     |
| TOTAL DE ACTIVIDADE OPERACIONAL / TOTAL FROM BUSINESS OPERATIONS  | (i)                       | 8.438.630   | 764.448     |
| ACTIVIDADE DE INVESTIMENTO / INVESTMENT BUSINESS  | (ii)                      |             |             |
| Recebimentos / Receivables  |                           | 8.250       | 3.464       |
| Alienação de activos fixos tangíveis e intangíveis / Sell-off of tangible and intangible fixed assets               |                           | 8.250       | 3.464       |
| Alienação de participadas e filiais / Holding and subsidiary sell-offs  |                           |             |             |
| Empréstimos pagos por partes relacionadas / Loans paid by related parties   |                           |             |             |
| Outras actividades de investimento / Other investment business  |                           |             |             |
| Pagamentos / Payments   |                           | 8.651.368   | 71.044      |
| Aquisição de activos fixos tangíveis e intangíveis / Acquisition of tangible and intangible fixed assets            |                           | 5.257.567   | 71.044      |
| Aquisição de participadas e filiais / Acquisition of holdings and subsidiaries                                      |                           | 3.393.801   |             |
| Empréstimos concedidos a partes relacionadas / Loans made to related parties  |                           |             |             |
| Outras actividades de investimento / Other investment business  |                           |             |             |
| TOTAL DE ACTIVIDADE DE INVESTIMENTO / TOTAL FROM INVESTMENT BUSINESS  | (ii)                      | -8.643.118  | -67.579     |
| ACTIVIDADE DE FINANCIAMENTO / FINANCIAL BUSINESS  | (iii)                     |             |             |
| Recebimentos / Receivables  |                           |             |             |
| Aumento de capital / Increase in capital  |                           |             |             |
| Empréstimos subordinados / Subordinated loans   |                           |             |             |
| Outros empréstimos / Other loans  |                           |             |             |
| Outras actividades de financiamento / Other financial business  |                           |             |             |
| Pagamentos / Payments   |                           | 2.322.633   | 1.932.341   |
| Redução de capital / Reduction in capital   |                           |             |             |
| Liquidação de empréstimos subordinados / Settlement of subordinated loans   |                           |             |             |
| Liquidação de outros empréstimos / Settlement of other loans  |                           |             |             |
| Pagamento de dividendos e de juros de empréstimos / Payment of dividends and interest on loans                      |                           | 2.322.633   | 1.932.341   |
| Outras actividades de financiamento / Other financial business  |                           |             |             |
| TOTAL DE ACTIVIDADE DE FINANCIAMENTO / TOTAL FROM FINANCIAL BUSINESS  | (iii)                     | -2.322.633  | -1.932.341  |
| VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES E DEPÓSITOS À ORDEM / VARIATION IN CASH AND ITS EQUIVALENTS AND CALL DEPOSITS | (iv) = (i) + (ii) + (iii) | -2.527.121  | -1.235.472  |



## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

|               |   |    |
|---------------|---|----|
| <b>ÍNDICE</b> |   |    |
|               | 1. Informação Geral   | 35 |
|               | 1.1. Descrição da natureza do negócio da empresa de seguros e do ambiente externo em que opera  | 35 |
|               | 2. Bases de Apresentação das Demonstrações Financeiras e Principais Políticas Contabilísticas Adoptadas   | 35 |
|               | 2.1. Bases de apresentação  | 35 |
|               | 2.2. Principais políticas contabilísticas adoptadas   | 43 |
|               | a) Relato por segmentos   | 45 |
|               | b) Transacções em moeda estrangeira   | 45 |
|               | c) Activos tangíveis  | 45 |
|               | d) Activos intangíveis  | 45 |
|               | e) Terrenos e edifícios   | 47 |
|               | f) Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos   | 49 |
|               | g) Instrumentos financeiros   | 49 |
|               | h) Outros activos financeiros - derivados   | 55 |
|               | i) Passivos financeiros   | 55 |
|               | j) Caixa e equivalentes de caixa  | 55 |
|               | k) Capital social   | 55 |
|               | l) Contratos de seguro e contratos de investimento - classificação  | 57 |
|               | m) Contratos de seguro e contratos de investimento com participação nos resultados  | 57 |
|               | n) Contratos de investimento  | 59 |
|               | o) Impostos sobre lucros  | 59 |
|               | p) Benefícios concedidos aos empregados   | 59 |
|               | q) Provisões, passivos contingentes e activos contingentes  | 63 |
|               | r) Reconhecimento de juros e dividendos   | 63 |
|               | s) Locações   | 63 |
|               | t) Activos não correntes detidos para venda   | 65 |
|               | 3. Principais Estimativas Contabilísticas e Julgamentos Relevantes Utilizados na Elaboração das Demonstrações Financeiras   | 65 |
|               | a) Provisões técnicas e passivos financeiros relativos a contratos de seguro e de investimento, respectivamente   | 65 |
|               | b) Justo valor de activos financeiros   | 67 |
|               | c) Imparidade dos activos financeiros   | 67 |
|               | d) Justo valor de propriedades de investimento  | 69 |
|               | e) Benefícios concedidos aos empregados   | 69 |
|               | f) Impostos sobre lucros  | 69 |
|               | 4. Relato por Segmentos   | 69 |
|               | 5. Prémios Adquiridos, Líquidos de Resseguro  | 71 |
|               | 6. Comissões de Contratos de Seguro e Operações Considerados para Efeitos Contabilísticos como Contratos de Investimento ou como Contratos de Prestação de Serviços | 71 |
|               | 7. Custos com Sinistros, Líquidos de Resseguro  | 73 |
|               | 8. Provisão Matemática do Ramo Vida Líquida de Resseguro  | 75 |
|               | 9. Participação nos Resultados Líquida de Resseguro   | 75 |
|               | 10. Custos e Gastos de Exploração Líquidos  | 75 |
|               | 11. Custos por Natureza Imputados   | 75 |
|               | 12. Rendimentos   | 79 |
|               | 13. Gastos Financeiros  | 79 |
|               | 14. Benefícios Concedidos a Empregados  | 81 |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

|                |  |    |
|----------------|--|----|
| <b>CONTENT</b> |  |    |
|                | 1. General Information   | 36 |
|                | 1.1. Description of the nature of the business of insurance companies and the surrounding environment in which they operate                                | 36 |
|                | 2. Bases on which the Financial Statements are Presented and Principal Accounting Policies Adopted   | 36 |
|                | 2.1. Bases for presentation  | 36 |
|                | 2.2. Principal accounting policies adopted   | 44 |
|                | a) Report per segment  | 44 |
|                | b) Transactions in foreign currency  | 44 |
|                | c) Tangible assets   | 46 |
|                | d) Intangible assets   | 46 |
|                | e) Lands and buildings   | 48 |
|                | f) Investments in affiliates, associates and joint ventures  | 48 |
|                | g) Financial instruments   | 50 |
|                | h) Other financial assets - derivatives  | 54 |
|                | i) Financial liabilities   | 56 |
|                | j) Cash and cash equivalents   | 56 |
|                | k) Share capital   | 56 |
|                | l) Insurance contracts and investment contracts - classification   | 56 |
|                | m) Insurance contracts and investment contracts with profit sharing  | 57 |
|                | n) Investment contracts  | 58 |
|                | o) Tax on profit   | 58 |
|                | p) Benefits to employees   | 60 |
|                | q) Provisions, contingent liabilities and contingent assets  | 62 |
|                | r) Recognition of interest and dividends   | 62 |
|                | s) Leasing   | 64 |
|                | t) Non-current assets held for sale  | 64 |
|                | 3. Principal Accounting Estimates and Relevant Decisions used in Preparing the Financial Statements  | 64 |
|                | a) Technical provisions and financial liabilities relative to insurance and investment contracts, respectively   | 66 |
|                | b) Fair value of financial assets  | 66 |
|                | c) Impairment of financial assets  | 66 |
|                | d) Fair value of investment properties   | 68 |
|                | e) Benefits to employees   | 68 |
|                | f) Tax on profits  | 68 |
|                | 4. Report per Segment  | 68 |
|                | 5. Premiums Earned, Net of Reinsurance   | 70 |
|                | 6. Commissions on Insurance Contracts and Operations Considered for Accounting Purposes as Investment Contracts or Contracts for the Provision of Services | 70 |
|                | 7. Claims Costs, Net of Reinsurance  | 72 |
|                | 8. Mathematical Provision for the Life Sector, net of Reinsurance  | 74 |
|                | 9. Profit Sharing, Net of Reinsurance  | 74 |
|                | 10. Net Running Costs and Expenditure  | 74 |
|                | 11. Costs per Type   | 74 |
|                | 12. Income   | 78 |
|                | 13. Financial Costs  | 78 |
|                | 14. Benefits to Employees  | 80 |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

|   |     |
|---|-----|
| 15. Ganhos Líquidos de Activos e Passivos Financeiros não Valorizados ao Justo Valor através de Ganhos e Perdas | 89  |
| 16. Ganhos Líquidos de Activos e Passivos Financeiros Valorizados ao Justo Valor através de Ganhos e Perdas     | 91  |
| 17. Perdas de Imparidade, Líquidas de Reversão  | 91  |
| 18. Outros Rendimentos/Gastos Técnicos, Líquidos de Resseguro   | 93  |
| 19. Outros Rendimentos/Gastos   | 93  |
| 20. Caixa e seus Equivalentes e Depósitos à Ordem   | 93  |
| 21. Investimentos em Filiais, Associadas e Empreendimentos Conjuntos  | 93  |
| 22. Activos Financeiros Classificados no Reconhecimento Inicial ao Justo Valor através de Ganhos e Perdas       | 95  |
| 23. Activos Financeiros Disponíveis para Venda  | 95  |
| 24. Empréstimos Concedidos e Contas a Receber   | 97  |
| 25. Investimentos Detidos até à Maturidade  | 97  |
| 26. Terrenos e Edifícios  | 97  |
| 27. Outros Activos Tangíveis  | 99  |
| 28. Outros Activos Intangíveis  | 101 |
| 29. Provisões Técnicas de Seguro Directo e Resseguro Cedido   | 101 |
| 30. Passivos Financeiros  | 105 |
| 31. Outros Devedores por Operações de Seguros e por Outras Operações  | 107 |
| 32. Activos e Passivos por Impostos   | 109 |
| 33. Acréscimos e Diferimentos   | 115 |
| 34. Afectação dos Investimentos e Outros Activos  | 115 |
| 35. Outros Credores por Operações de Seguros e Outras   | 117 |
| 36. Capital, Reservas de Reavaliação, Outras Reservas e Resultados Transitados                                  | 117 |
| 37. Transacções entre Partes Relacionadas   | 119 |
| 38. Passivos Contingentes   | 125 |
| 39. Elementos Extrapatrimoniais   | 125 |
| 40. Gestão dos Riscos   | 125 |
| 40.1. Riscos específicos de seguro  | 125 |
| 40.2. Riscos financeiros  | 127 |
| 40.3. Outros riscos   | 141 |
| 41. Solvência   | 143 |
| 42. Compromissos  | 143 |
| 43. Eventos Subsequentes  | 143 |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

|  |     |
|--|-----|
| 15. Net Gains on Financial Assets and Liabilities not Valued at Fair Value Through Profit and Loss | 88  |
| 16. Net Gains on Financial Assets and Liabilities Valued at Fair Value Through Profit and Loss     | 90  |
| 17. Losses due to Impairment, Net of Entitlement   | 90  |
| 18. Other Income/Technical Costs, Net of Reinsurance   | 92  |
| 19. Other Income/Expenditure   | 92  |
| 20. Cash and its Equivalents and Demand Deposits   | 92  |
| 21. Investments in Affiliates, Associates and Joint Ventures                                       | 92  |
| 22. Financial Assets Classified in Initial Recognition at Fair Value Through Profit and Loss       | 94  |
| 23. Financial Assets Available for Sale  | 94  |
| 24. Loans Granted and Outstanding Accounts   | 96  |
| 25. Investments Held to Maturity   | 96  |
| 26. Lands and Buildings  | 96  |
| 27. Other Tangible Assets  | 98  |
| 28. Other Intangible Assets  | 100 |
| 29. Technical Provisions for Direct Insurance and Outward Reinsurance                              | 100 |
| 30. Financial Liabilities  | 104 |
| 31. Other Debtors due to Insurance Operations and Other Operations                                 | 106 |
| 32. Assets and Liabilities from Tax  | 108 |
| 33. Accruals and Deferred Income or Costs  | 114 |
| 34. Allocation of Investments and Other Assets   | 114 |
| 35. Other Creditors due to Insurance Operations and Other Operations                               | 116 |
| 36. Capital, Revaluation Reserves, Other Reserves and Retained Earnings                            | 116 |
| 37. Transactions Between Related Parties   | 118 |
| 38. Contingent Liabilities   | 124 |
| 39. Off-balance Sheet Items  | 124 |
| 40. Risk Management  | 124 |
| 40.1. Specific insurance risks   | 124 |
| 40.2. Financial risks  | 126 |
| 40.3. Other risks  | 140 |
| 41. Solvency   | 140 |
| 42. Commitments  | 142 |
| 43. Subsequent Events  | 142 |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### 1. INFORMAÇÃO GERAL

A Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A., doravante designada por Lusitania Vida ou Companhia, foi constituída em 15 de Maio de 1987 sob a forma jurídica de sociedade anónima, com o objectivo de exercer a actividade seguradora no âmbito do ramo vida, tendo iniciado a sua actividade em 20 de Outubro de 1987. A Companhia encontra-se registada em Portugal e tem a sua sede na Avenida Engenheiro Duarte Pacheco, Torre 2, 12.º, em Lisboa.

A Companhia dedica-se ao exercício da actividade de seguros para o ramo vida e gestão de fundos de pensões para o que obteve a devida autorização do Instituto de Seguros de Portugal.

Todos os montantes são expressos em Euro, excepto quando indicado.

#### 1.1. DESCRIÇÃO DA NATUREZA DO NEGÓCIO DA EMPRESA DE SEGUROS E DO AMBIENTE EXTERNO EM QUE OPERA

O ano de 2011, na Zona Euro, ficou marcado pelo culminar de sucessivas intervenções externas, primeiro na Grécia, depois na Irlanda e, finalmente, em Portugal. Estes pedidos de ajuda implicaram, a troco de ajuda financeira imediata, o compromisso de adopção de um conjunto de medidas com o objectivo de corrigir desequilíbrios macroeconómicos, que no caso português, se vinham manifestando desde a entrada na moeda única.

Assim, durante 2011 a evolução do quadro macroeconómico manifestou-se por um arrefecimento da actividade produtiva, acentuado a partir do segundo semestre, que se reflectiu na quebra de -1,6% do Produto Interno Bruto. A procura interna registou uma queda de -5,2%, com todas as suas parcelas a evoluírem negativamente, mas onde a evolução fortemente contraccionista do investimento continua a ser muito preocupante e a condicionar a evolução futura da produtividade e da capacidade produtiva da economia. Pela positiva, as exportações registaram um forte crescimento de +7,3%, o qual foi insuficiente para evitar o decréscimo no produto, dado que esta componente ainda pesa menos de 1/3 do PIB.

Os mercados financeiros acentuaram a sua aversão ao risco, passando a exigir prémios de risco cada vez mais pesados e reagindo de forma muitas vezes desproporcionada às situações. A volatilidade dos mercados continuou muito elevada com o mercado a reagir às sucessivas descidas nas notações dos ratings dos emitentes públicos e privados.

Apesar da redução na procura, o nível de inflação, medido pelo Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, terá subido 3,6% em 2011, sobretudo no segundo semestre em que se registaram subidas nos preços dos transportes e nas tabelas gerais do IVA, cuja taxa geral passou a incidir sobre um conjunto mais alargado de bens de grande consumo e considerados até aí de primeira necessidade: bens alimentares, electricidade, gás, etc.

A redução da actividade económica traduziu-se também pelo elevado número de operadores económicos que entraram em processo de falência, com especial incidência na construção e obras públicas, mas também na indústria transformadora e no sector do pequeno comércio e restauração. Consequentemente, a taxa de desemprego terá chegado perto dos 14% no final de 2011, um salto de 3 p.p. no espaço de 12 meses.

A evolução do mercado segurador foi um espelho da economia, tendo apresentado uma redução no valor do negócio da ordem de -29% em 2011. Enquanto o Ramo Não Vida apresentou um decréscimo de -1,6%, consequência da redução na matéria segurável (menos empresas, menos construção, menos automóveis), o Mercado Vida apresentou uma descida de -38% como resultado do desvio dos recursos para a actividade bancária e consequente descida na aplicação da poupança das famílias e empresas em seguros de poupança e de capitalização.

As demonstrações financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião de 27 de Fevereiro de 2012.

### 2. BASES DE APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS ADOPTADAS

#### 2.1. BASES DE APRESENTAÇÃO

As demonstrações financeiras apresentadas reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2011 e foram

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### 1. GENERAL INFORMATION

Lusitania Vida, Companhia de Seguros de Vida, S.A. hereinafter referred to as Lusitania Vida or the Company, was incorporated on 15 May 1987 as a limited company, to trade in the life insurance sector of the insurance business, and it opened for business on 20 October 1987. The Company is registered in Portugal and its head office is located at Avenida Engenheiro Duarte Pacheco, Torre 2, 12º, Lisbon.

The company trades in life insurance and pension fund management, for which it is fully approved by the Instituto de Seguros de Portugal.

All amounts are expressed in Euro, unless indicated otherwise.

#### 1.1. DESCRIPTION OF THE NATURE OF THE BUSINESS OF THE INSURANCE COMPANY AND THE ENVIRONMENT IN WHICH IT OPERATES

In the Euro Zone 2011 was a year affected by the culmination of a succession of external interventions, first in Greece, followed by Ireland and, lastly, in Portugal. These requests for help brought, in return for immediate financial aid, the commitment to adopt measures to correct macroeconomic imbalances that, in the case of Portugal, were becoming obvious since the country first adopted the single currency.

This meant that throughout 2011 development within the macro-economic framework showed signs of a decline in production, accentuated in the second half of the year, and reflected in a fall of -1.6% in Gross Domestic Product. Internal demand fell -5.2%, with negative performance in all aspects, but in which a substantial decline in investment continues to cause grave concern and to affect future productivity and the productive capacity of the economy. On the positive side, exports rose sharply by +7.3%, which was sufficient to avoid a fall in product, given that this component still accounts for less than 1/3 of GDP.

Financial markets became even more averse to risk and began demanding increasingly higher risk premiums and often reacted disproportionately to situations. Market volatility continued to be high, with the market reacting to successive downgrades in the ratings of public and private issuers.

Despite the fall in demand, inflation, measured by the Harmonised Consumer Price Index, rose 3.6% in 2011, particularly in the second half in which the price of transport rose and VAT rates, the general rate of which rose on a wider range of major consumables that were previously classified as essential items: food, electricity, gas, etc.

The reduction in economic activity also brought many traders to bankruptcy, particularly in construction and public works, but also in manufacturing, small businesses and catering. As a result, the unemployment rate came close to 14% at the close of 2011, a jump of 3 p.p, in a space of 12 months.

The insurance market reflected the economy and business fell by around -29% in 2011. While in the Non-Life sector it fell -1.6%, as a result of the reduction in insurable material (fewer companies, less construction, fewer cars), the Life Market fell -38%, as a result of funds being diverted to banking business and the resulting drop in family and corporate savings being channelled into insurance and capitalisation savings.

The financial statements were approved by the Board of Directors when it met on 27 February 2012.

### 2. BASES FOR PRESENTATION OF FINANCIAL STATEMENTS AND PRINCIPAL ACCOUNTING POLICIES ADOPTED

#### 2.1. BASES FOR PRESENTATION

These financial statements refer to the financial year ending as at 3 December 2011 and were prepared as laid down in the rulings of the Accounts Plan for Insurance Companies, issued by the ISP (Instituto de Seguros de Portugal) approved by Enabling Regulation n.º 4/2007-R, of 27 April, with amendments introduced by Regulations n.º 20/2007-R of 31 December and n.º 20/2007-R of 16 December, as well as in accordance with accounting regulations for the operations of insurance companies established by the ISP.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

preparadas de acordo com o Plano de Contas para as Empresas de Seguros, emitido pelo ISP e aprovado pela Norma Regulamentar n.º 4/2007-R, de 27 de Abril e, subsequentemente, alterado pelas Normas n.º 20/2007-R de 31 de Dezembro e n.º 22/2010-R de 16 de Dezembro e ainda de acordo com as normas relativas à contabilização das operações das empresas de seguros estabelecidas pelo ISP.

Este Plano de Contas, introduziu os International Financial Accounting Standards (IFRS) em vigor tal como adoptados na União Europeia, excepto a IFRS 4 - Contratos de Seguro, relativamente à qual apenas são adoptados os princípios de classificação do tipo de contratos celebrados pelas empresas de seguros. As 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.

Tal como descrito abaixo, sob o título Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas, a Companhia adoptou na preparação destas demonstrações financeiras, as normas contabilísticas emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e as interpretações do International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2011. Esta adopção teve impacto em termos de apresentação das demonstrações financeiras e das divulgações, não originando alterações de políticas contabilísticas, nem afectando a posição financeira da Companhia.

As demonstrações financeiras estão expressas em Euro e estão preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com excepção dos activos e passivos registados ao justo valor, nomeadamente, os activos financeiros e os imóveis de rendimento. Os restantes activos e passivos são registados ao custo amortizado ou ao custo histórico.

A preparação de demonstrações financeiras requer que a Companhia efectue julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de rendimentos, gastos, activos e passivos. Alterações em tais pressupostos ou diferenças destes face à realidade poderão ter impactos sobre as actuais estimativas e julgamentos. As áreas que envolvem um maior nível de julgamento ou complexidade ou onde são utilizados pressupostos e estimativas significativos na preparação das demonstrações financeiras encontram-se analisadas na nota 3.

### **Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas**

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, alterações e melhorias nas Normas e Interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2011:

- IAS 32 (alteração), “Instrumentos financeiros: Apresentação - classificação de direitos emitidos”. Esta alteração refere-se à contabilização de direitos emitidos denominados em moeda diferente da moeda funcional do emitente. Se os direitos forem emitidos pro-rata aos accionistas por um montante fixo em qualquer moeda, considera-se que se trata de uma transacção com accionistas a classificar em Capitais Próprios. Caso contrário, os direitos deverão ser registados como instrumentos derivados passivos. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IFRS 1 (alteração), “Adopção pela primeira vez das IFRS”. Esta alteração permite às entidades que adoptem IFRS pela primeira vez, usufruírem do mesmo regime transitório da IFRS 7 - “Instrumentos financeiros - divulgações”, o qual permite a isenção na divulgação dos comparativos para a classificação do justo valor pelos três níveis exigidos pela IFRS 7, desde que o período comparativo termine até de 31 de Dezembro de 2009. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IAS 24 (alteração) “Partes relacionadas”. A alteração à norma elimina os requisitos gerais de divulgação de partes relacionadas para as entidades públicas sendo contudo obrigatória a divulgação da relação da Entidade com o Estado e quaisquer transacções significativas que tenham ocorrido com o Estado ou entidades relacionadas com o Estado. Adicionalmente, a definição de parte relacionada foi alterada para eliminar inconsistências na identificação e divulgação das partes relacionadas. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IFRIC 14 (alteração) “IAS 19 - Limitação aos activos decorrentes de planos de benefícios definidos e a sua interacção com requisitos de contribuições mínimas”. Esta alteração clarifica que quando é apurado um saldo activo

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

The Accounts Plan introduced the International Financial Reporting Standards (IFRS) in force as adopted by the European Union, with the exception of IFRS 4 - Insurance Contracts, in which only the principles for classifying the type of contract signed by insurance companies are adopted. The IFRS include the accounting standards issued by the International Accounting Standards Board (IASB) and the interpretations of the International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) and by the respective preceding bodies.

As described below, under the heading accounting standards and interpretations recently issued, the Company, in preparing these financial statements, adopted the accounting standards issued by the International Accounting Standards Board (IASB) and the interpretations of the International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), application of which is obligatory as from 1 January 2011. Adopting these standards had an effect on the presentation of the financial statements and disclosures, but made no changes to accounting policies and had no impact on the Company's financial position.

The financial statements are expressed in Euro and are prepared on a historical cost basis, with the exception of assets and liabilities recorded at fair value, that is, financial assets and income-earning property. All other assets and liabilities are recorded at depreciated cost or historical cost.

Preparation of the financial statements requires the Company to make decisions and estimates and to use assumptions that affect the application of accounting policies and the amount of income, expenditure, assets and liabilities. Amendments to such assumptions, or differences in these compared to the true situation, could have an impact on current estimates and decisions. The areas that involved more decisions or complexity, or in which significant assumptions and estimates are used in preparing financial statements, are examined in note 3.

### **Accounting standards and interpretations recently issued**

As a result of the European Union (EU) endorsing these standards, the following issues, amendments and improvements to Standards and Interpretations have occurred that will take effect on 1 January 2011:

- IAS 32 (amendment), "Financial instruments: Presentation - classification of rights issues". This amendment refers to accounting for rights issues in a foreign currency and not in the functional currency of the issuer. If rights were issued pro-rata to shareholders for a fixed sum in any currency, this is taken as a transaction with shareholders to be classified under Equity. Should this not be the case, the rights should be recorded as derivative liability instruments. This amendment has no effect on the Company's financial statements.
- IFRS 1 (amendment), "First-time adoption of IFRS". This amendment allows first-time adopters of IFRS to benefit from the same transition provisions of IFRS 7 - "Financial instruments - disclosures", and relieves them of having to disclose comparabilities for the classification of fair value for the three levels demanded by IFRS 7, providing that the comparison period ends by 31 December 2009. This amendment has no effect on the Company's financial statements.
- IAS 24 (amendment) "Related parties". The amendment to the standard eliminates the general requirements of disclosure of related parties for public entities although disclosure of the relationship of the Entity with the State is obligatory and any significant transactions that have occurred with the State or entities related to the State. Furthermore, the definition of related party was amended to eliminate any inconsistencies in the identification and disclosure of the related parties. This amendment has no effect on the Company's financial statements.
- IFRIC 14 (amendment) "IAS 19 - The limit on a defined-benefit asset, minimum funding requirements and their Interaction". This amendment clarifies that when there is a defined-benefit asset resulting from early voluntary payments made towards future minimum contributions, the positive surplus may be recognised as an asset. This amendment has no effect on the Company's financial statements.
- IFRIC 19 (amendment) "Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments". This interpretation clarifies what accounting procedure would be adopted when an entity renegotiates the terms of a financial liability with the result that the debtor extinguishes the liability fully or partially by issuing equity instruments (shares) to the creditor. A profit or

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

resultante de pagamentos antecipados voluntários por conta de contribuições mínimas futuras, o excesso positivo pode ser reconhecido como um activo. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- IFRIC 19 (alteração) “Regularização de passivos financeiros com instrumentos de capital”. Esta interpretação clarifica qual o tratamento contabilístico a adoptar quando uma entidade renegoceia os termos de uma dívida que resulta no pagamento do passivo através da emissão de instrumentos de capital próprio (acções) ao credor. Um ganho ou uma perda é reconhecido nos resultados do exercício, tomando por base o justo valor dos instrumentos de capital emitidos e comparando com o valor contabilístico da dívida. A mera reclassificação do valor da dívida para o capital não é permitida. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

### **Melhoria anual das normas em 2010, a aplicar maioritariamente para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011:**

O processo de melhoria anual de 2010 afecta as normas: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 e IFRIC 13. Estas melhorias foram adoptadas pela Companhia, quando aplicáveis.

IFRS 1, “Adopção pela primeira vez das IFRS” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011). Esta melhoria clarifica que:

- a) Uma entidade que adopte as IFRS pela primeira vez e que altere as suas políticas contabilísticas ou a utilização das isenções previstas pela IFRS 1 após a publicação de demonstrações financeiras intercalares, deve justificar essas alterações e incluir os respectivos impactos na reconciliação dos saldos iniciais, nas primeiras demonstrações financeiras reportadas em IFRS;
- b) A isenção de utilizar o “custo considerado” resultante de uma revalorização efectuada no âmbito de eventos como uma privatização, ocorrido à data ou antes da data da transição para as IFRS é alargada às revalorizações que ocorrem durante o primeiro período das demonstrações financeiras reportado em IFRS;
- c) As Entidades sujeitas a regulação podem utilizar os valores contabilísticos dos activos tangíveis e activos intangíveis conforme registados no âmbito do normativo anterior, como “custo considerado”, item a item. Na data da transição, as Entidades que utilizam esta isenção são obrigadas a testar cada activo para imparidade conforme previsto na IAS 36 - “Imparidade de activos”.

IFRS 3, “Concentrações de actividades empresariais” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010). Esta melhoria clarifica que:

- a) Pagamentos contingentes resultantes de uma concentração de actividades empresariais ocorridas em data anterior à adopção da IFRS 3 Revista (2008), devem ser contabilizados de acordo com os requisitos da versão anterior da IFRS 3 (2004);
- b) A opção de mensurar os interesses não controlados ao justo valor ou na proporção da percentagem detida sobre o activo líquido da entidade adquirida aplica-se apenas a instrumentos que representem efectiva “propriedade” na entidade e que dão direito a uma proporção nos activos líquidos, em caso de liquidação. Todas as outras componentes dos interesses não controlados são mensuradas ao justo valor excepto se outra base de mensuração seja exigida pelas IFRS;
- c) Os requisitos da IFRS 3 aplicam-se a todas as transacções de pagamentos baseado em acções que são parte de uma concentração de actividades empresariais, incluindo os planos de pagamentos baseados em acções não alterados ou alterados voluntariamente.

IFRS 7, “Instrumentos financeiros: divulgações” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010). Esta melhoria refere a necessidade de conjugar as divulgações quantitativas e qualitativas, bem como a natureza e extensão dos riscos resultantes dos instrumentos financeiros registados nas demonstrações financeiras preparadas em IFRS.

IAS 1, “Apresentação das demonstrações financeiras” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011). O IASB clarifica que uma entidade pode apresentar a reconciliação das alterações de

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

loss is recognised in the profit and loss statement for the year, based on the fair value of equity instruments issued and comparing with the accounting value of the debt. The mere reclassification of the sum of the debt to capital is not allowed. This amendment has no effect on the Company's financial statements.

**Annual improvement of standards in 2010, to be applied mainly for financial years that begin on or after 1 January 2011:**

The process of annual improvement for 2010 affects the standards: IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7, IAS 1, IAS 27, IAS 34 and IFRIC 13. These improvements were adopted by the Company, where applicable:

IFRS 1, "First-time adoption of IFRS" (for financial years that begin on or after 1 January 2011). This improvement clarifies that:

- a) An entity adopting IFRS for the first time and that changes its accounting policies or the use of exemptions provided for by IFRS 1 after publication of interim financial statements, should justify these changes and include the respective impacts in reconciliation of initial balances, in the first financial statements reported in IFRS;
- b) Exemption from use of the "considered cost" resulting from a revaluation done under an event such as a privatization, taking place on the date of, or prior to, the date of transition to IFRS is extended to revaluations that occur during the first period of financial statements reported in IFRS;
- c) Entities subject to regulation may use the accounting values of tangible and intangible assets as laid down under the previous standard, as "considered cost", item by item. On the date of transition, entities using the exemption must test each share for impairment as laid down in IAS 36 - "Impairment of Assets".

IFRS 3, "Combinations of corporate business" (effective for financial years that begin on or after 1 July 2010). This improvement clarifies that:

- a) Contingency payments resulting from a combination of corporate business occurring after the adoption of IFRS 3 Revised (2008), should be dealt with in accounts according to the requirements of the previous version of IFRS 3 (2004);
- b) The option of measuring non-controlled interests at fair value, or in proportion to the percentage holding in the net assets of the entity acquired, is applied only to instruments that represent effective "ownership" in the entity and that give the right to a proportion of net assets, in the case of liquidation. All other components of non-controlled interests are measured at fair value unless some other basis for measurement is demanded by the IFRS;
- c) The requirements of IFRS 3 are applied to all payment transactions based on shares that are part of a combination of corporate business, including payment plans based on shares that are not changed or changed voluntarily.

IFRS 7, "Financial instruments: disclosures" (effective for financial years that begin on or after 1 January 2010). This improvement refers to the need to conjugate quantitative and qualitative disclosures, as well as the nature and extension of risks resulting from financial instruments recorded in financial statements prepared in IFRS.

IAS 1, "Presentation of financial statements" (effective for financial years that begin on or after 1 January 2011). The IASB clarifies that an entity may present the reconciliation of changes in each component of equity in the statement on changes to equity or in the notes to the financial statements.

IAS 27, "Separate and consolidated financial statements" (effective for financial years that begin on or after 1 July 2010). This improvement clarifies that changes made to IAS 21, IAS 28 and IAS 31 resulting from the amendments made to IAS 27, should be applied in future.

IAS 34, "Interim financial report" (effective for financial years that begin on or after 1 January 2011). Places greater emphasis on the disclosure requirements of IAS 34 regarding events and transactions, including changes to measuring fair value and the need to up-date information regarding the last annual report.

IFRIC 13 - "Client loyalty plans" (effective for financial years that begin on or after 1 January 2011). This improvement clarifies that when the fair value of "premium credits" is measured based on the fair value of "premiums" by which they

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

cada componente do capital próprio na demonstração das alterações ao capital próprio ou nas notas às demonstrações financeiras.

IAS 27, “Demonstrações financeiras separadas e consolidadas” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2010). Esta melhoria clarifica que as alterações efectuadas à IAS 21, IAS 28 e IAS 31 resultantes da revisão efectuada à IAS 27, devem ser aplicadas prospectivamente.

IAS 34, “Relato financeiro intercalar” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011). Maior ênfase nos requisitos de divulgação da IAS 34 relativamente a eventos e transacções, incluindo alterações à mensuração ao justo valor e à necessidade de actualizar informação relevante relativa ao último relatório anual.

IFRIC 13 - “Programas de fidelização de clientes” (efectiva para os exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2011). Esta melhoria clarifica que quando o justo valor dos “créditos de prémios” é mensurado com base no justo valor dos “prémios” pelos quais podem ser trocados, o justo valor dos “créditos de prémios” deve ter em consideração o impacto da estimativa dos créditos que irão expirar assim como o justo valor dos descontos ou incentivos que teriam de ser oferecidos aos clientes a quem não foram atribuídos “créditos de prémio” numa venda inicial.

**Novas normas e alterações a normas existentes, que apesar de já estarem publicadas, apenas são de aplicação obrigatória para períodos anuais que se iniciem a partir de 1 de Julho de 2011 ou em data posterior:**

- IFRS 1 (alteração), “Adopção pela primeira vez das IFRS” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011). Esta alteração, que está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia, visa incluir uma isenção específica para as entidades que operavam anteriormente em economias hiperinflacionárias e adoptam pela primeira vez as IFRS. A isenção permite a uma Entidade optar por mensurar determinados activos e passivos ao justo valor e utilizar o justo valor como “custo considerado” na demonstração da posição financeira de abertura para as IFRS. Outra alteração introduzida refere-se à substituição das referências a datas específicas por “data da transição para as IFRS” nas excepções à aplicação retrospectiva da IFRS. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IFRS 7 (alteração), “Instrumentos financeiros: divulgações - transferência de activos financeiros” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2011). Esta alteração, que está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia, refere-se às exigências de divulgação a efectuar relativamente a activos financeiros transferidos para terceiros mas não desreconhecidos do balanço por a entidade manter obrigações associadas ou envolvimento continuado. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IAS 12 (alteração), “Impostos sobre o rendimento” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012). Esta alteração, que está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia, requer que uma Entidade mesure os impostos diferidos relacionados com activos dependendo se a Entidade estima recuperar o valor líquido do activo através do uso ou da venda, excepto para as propriedades de investimento mensuradas de acordo com o modelo do justo valor. Esta alteração incorpora na IAS 12 os princípios incluídos na SIC 21. Esta alteração não tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- IAS 1 (alteração), “Apresentação de demonstrações financeiras” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2012). Esta alteração requer que as Entidades apresentem de forma separada os itens contabilizados como Outros rendimentos integrais, consoante estes possam ser reciclados ou não no futuro por resultados do exercício e o respectivo impacto fiscal, se os itens forem apresentados antes de impostos. Esta alteração está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IFRS 9 (novo), “Instrumentos financeiros - classificação e mensuração” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). A IFRS 9 refere-se à primeira parte da nova norma sobre instrumentos financeiros e prevê duas categorias de mensuração: o custo amortizado e o justo valor. Todos os instrumentos de

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

can be changed, the fair value of “premium credits” should take into account the impact of estimated credits that will expire as well as the fair value of discounts or incentives that will have to be given to clients who did not receive “premium credits” in the initial sale.

**New standards and amendments to existing standards, which although already published, must only be applied for annual periods that begin from 1 July 2011 or at a later date:**

- IFRS 1 (amendment), “First-time adoption of IFRS” (to be applied in financial years that begin on or after 1 July 2011). This amendment, still undergoing the adoption process of the European Union, will include a specific exemption for entities that traded previously in hyperinflationary economies and adopted IFRS for the first time. The exemption allows an entity to opt to measure certain assets and liabilities at fair value and to use the fair value as the “considered cost” in the opening statement of financial position for IFRS. Another amendment refers to the replacement of references to specific dates by “transition date to IFRS” in the exceptions to the retroactive application of IFRS. This amendment has no impact on the Company’s financial statements.
- IFRS 7 (amendment) “Financial instruments: Disclosures Transfer of financial assets” (to be applied in financial years that begin on or after 1 July 2011). This amendment, still undergoing the adoption process of the European Union, refers to the demands of disclosure of financial assets transferred to third parties but not derecognised in the balance sheet because the entity continues to have associated obligations or continued involvement. This amendment has no impact on the Company’s financial statements.
- IFRS 12 (amendment), “Tax on income” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2012). This amendment, still undergoing the adoption process of the European Union, requires that an entity measures deferred taxation related to assets depending on whether the entity estimates it will recover the net value of the asset through use or sale, except for investment property measured according to the fair value model. This amendment incorporates into IAS 12 the principles enshrined in SIC 21. This amendment has no impact on the Company’s financial statements.
- IAS 1 (amendment), “Presentation of financial statements” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2012). This amendment requires that entities present separately items accounted for under Other integral income, depending on whether these can be recycled or not in the future by results for the financial year and the respective tax impact, if such items were presented before tax. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IFRS 9 (new), “Financial instruments - classification and measurement” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). IFRS 9 refers to the first part of the new standard on financial instruments and provides two measurement categories: depreciated cost and fair value. All capital instruments are measured at fair value. A financial instrument is measured at depreciated cost only when the entity holds it to receive contractual cash flows and cash flows represent the nominal amount and interest. Otherwise, financial instruments are valued at fair value through profit and loss. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IFRS 10 (new), “Consolidate financial statements” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). IFRS 10 replaces all the principles associated with the control and consolidation included in IAS 27 and SIC 12, changing the definition of control and the criteria applied to determine control. The basic principle that consolidation presents the parent company and the subsidiaries as a single entity remains unchanged. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IFRS 11 (new), “Joint agreements” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). IFRS 11 centres on the rights and obligations of joint agreements rather than legal form. Joint agreements may be joint operations (rights over assets and obligations) or joint undertakings (rights on net assets by applying the equity method). Proportional consolidation is no longer permitted. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

capital são mensurados ao justo valor. Um instrumento financeiro é mensurado ao custo amortizado apenas quando a Entidade o detém para receber os cash-flows contratuais e os cash-flows representam o nominal e juros. Caso contrário os instrumentos financeiros, são valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.

- IFRS 10 (novo), “Demonstrações financeiras consolidadas” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). A IFRS 10 substitui todos os princípios associados ao controlo e consolidação incluídos na IAS 27 e SIC 12, alterando a definição de controlo e os critérios aplicados para determinar o controlo. O princípio base de que o consolidado apresenta a empresa mãe e as subsidiárias como uma entidade única mantém-se inalterado. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IFRS 11 (novo), “Acordos conjuntos” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). A IFRS 11 centra-se nos direitos e obrigações dos acordos conjuntos em vez da forma legal. Acordos conjuntos podem ser Operações conjuntas (direitos sobre activos e obrigações) ou Empreendimentos conjuntos (direitos sobre o activo líquido por aplicação do método da equivalência patrimonial). A consolidação proporcional deixa de ser permitida. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IFRS 12 (novo) - “Divulgação de interesses em outras entidades” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta norma estabelece os requisitos de divulgação para todos os tipos de interesses em outras entidades, incluindo empreendimentos conjuntos, associadas e entidades de fim específico, de forma a avaliar a natureza, o risco e os impactos financeiros associados ao interesse da Entidade. Uma Entidade pode efectuar algumas ou todas as divulgações sem que tenha de aplicar a IFRS 12 na sua totalidade ou as IFRS 10 e 11 e as IAS 27 e 28. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IFRS 13 (novo) - “Justo valor: mensuração e divulgação” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). A IFRS 13 tem como objectivo aumentar a consistência, ao estabelecer uma definição precisa de justo valor e constituir a única fonte dos requisitos de mensuração e divulgação do justo valor a aplicar de forma transversal por todas as IFRS. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IAS 27 (revisão 2011) “Demonstrações financeiras separadas” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). A IAS 27 foi revista após a emissão da IFRS 10 e contém os requisitos de contabilização e divulgação para investimentos em subsidiárias e empreendimentos conjuntos e associadas quando uma Entidade prepara demonstrações financeiras separadas. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IAS 28 (revisão 2011) “Investimentos em associadas e empreendimentos conjuntos” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). A IAS 28 foi revista após a emissão da IFRS 11 e prescreve o tratamento contabilístico dos investimentos em associadas e estabelece os requerimentos para a aplicação do método da equivalência patrimonial. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.
- IAS 19 (revisão 2011), “Benefícios aos empregados” (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de Janeiro de 2013). Esta revisão introduz diferenças significativas no reconhecimento e mensuração dos gastos com benefícios definidos e benefícios de cessação de emprego, bem como nas divulgações a efectuar para todos os benefícios concedidos aos empregados. Os desvios actuariais passam a ser reconhecidos de imediato e apenas nos “Outros rendimentos integrais” (não é permitido o método do corredor). O custo financeiro dos planos com fundo constituído é calculado na base líquida da responsabilidade não fundeada. Os benefícios de cessação de emprego apenas qualificam como tal se não existir qualquer obrigação do empregado prestar serviço futuro. Esta norma está ainda sujeita ao processo de adopção pela União Europeia.

### 2.2. PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS ADOPTADAS

As principais políticas contabilísticas utilizadas na preparação das demonstrações financeiras são as descritas abaixo e foram aplicadas de forma consistente para os períodos apresentados nas demonstrações financeiras.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

- IFRS 12 (new) - “Disclosure of interests in other entities” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). This amendment lays down the disclosure requirements for all types of interests in other entities, including joint undertakings, associates and entities with a specific purpose, to be able to assess the nature, risk and financial impact associated with the interest of the entity. An entity may make some or all disclosures without having to apply IFRS 12 as a whole or IFRS 10 and 11 and IAS 27 and 28. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IFRS 13 (new) - “Fair value: measurement and disclosure” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). IFRS 13 aims to improve consistency, establish a precise definition of fair value and provide a single source of measurement requirements and disclosure of fair value to be applied throughout all IFRS. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IAS 27 (revised 2011) “Separate financial statements” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). IAS 27 was revised after IFRS 10 was issued and contains the accounting and disclosure requirements for investments in subsidiaries and joint undertakings and associates when the entity prepares separate financial statements. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IAS 28 (revised 2011) “Investments in associates and joint undertakings” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). IAS 28 was revised after IFRS 11 was issued and determines how the accounting of investments in associates should be dealt with, and establishes the requirements for applying the equity method. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.
- IAS 19 (revised 2011), “Benefits to employees” (to be applied in financial years that begin on or after 1 January 2013). This revision introduces significant differences in the recognition and measurement of expenditure on defined-benefits and post-employment benefits, as well as disclosures for all benefits to employees. Actuarial deviations are now recognised immediately and only under “Other integral income” (the corridor method is not permitted). The financial cost of funded plans set up is calculated on the net basis of non-funded liability. Post employment benefits are only qualified as such if there is no obligation on the part of the employee to provide further service. This amendment is still undergoing the adoption process of the European Union.

### 2.2. PRINCIPLE ACCOUNTING POLICIES ADOPTED

The principle accounting policies used in preparing the financial statement are described below and were applied consistently throughout the years presented in the financial statements. However, we draw attention to the change in accounting policy described in sub-paragraph p) Benefits to employees.

#### a) Reference per segment

A business segment is a group of assets and operations that are subject to specific risks and gains different from those affecting other business segments.

A geographic segment is a group of assets and operations located in a specific economic environment that is subject to risks and gains that are different from other segments that operate in other economic environments.

#### b) Trading in foreign currency

The conversion of foreign currency trading to Euro is done at the exchange rate on the date on which trading occurs.

Assets and liabilities expressed in foreign currency were converted to Euro using the last reference exchange rate of the Bank of Portugal.

Exchange differences between rates in force on the date of contracting and those in force on the date of the balance sheet are recorded in the profit and loss statement for the financial year.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Chamamos, no entanto, a atenção para a alteração de política contabilística descrita na alínea p) Benefícios concedidos aos empregados.

### a) Relato por segmentos

Um segmento de negócio é um conjunto de activos e operações que estão sujeitos a riscos e proveitos específicos diferentes de outros segmentos de negócio.

Um segmento geográfico é um conjunto de activos e operações localizados num ambiente económico específico que está sujeito a riscos e proveitos que são diferentes de outros segmentos que operam em outros ambientes económicos.

### b) Transacções em moeda estrangeira

As conversões para Euro das transacções em moeda estrangeira são efectuadas ao câmbio em vigor na data em que ocorrem.

Os valores dos activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira foram convertidos para Euro utilizando o último câmbio de referência indicado pelo Banco de Portugal.

As diferenças de câmbio entre as taxas em vigor na data da contratação e as vigentes na data de balanço são contabilizadas na conta de ganhos e perdas do exercício.

### c) Activos tangíveis

#### OBRAS DE ARTE

São valorizadas ao custo de aquisição, sendo verificada a possível existência de imparidade, sempre que existam evidências de que o valor recuperável da obra é inferior à quantia escriturada do activo. De acordo com as especificidades dos activos em causa, estes não são sujeitos a depreciação.

#### OUTROS ACTIVOS FIXOS TANGÍVEIS

Estes bens estão contabilizados ao respectivo custo histórico de aquisição. As suas depreciações são calculadas tendo por base o período em que se estima que tais bens vão produzir benefícios económicos para a Companhia, 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:

|                     |                  |                                |               |  |
|---------------------|------------------|--------------------------------|---------------|--|
| <b>Taxas anuais</b> | Instalações: 10% | Máquinas e aparelhos: 10 - 25% | Viaturas: 25% | Mobiliário e equipamento: 10% - 33,33% |
|---------------------|------------------|--------------------------------|---------------|--|

No reconhecimento inicial dos valores dos outros activos tangíveis, a Companhia capitaliza o valor de aquisição adicionado de quaisquer encargos necessários para o funcionamento correcto de um dado activo, de acordo com o disposto na IAS 16. Ao nível da mensuração subsequente, a Companhia opta pelo estabelecimento de uma vida útil que seja capaz de espelhar o tempo estimado de obtenção de benefícios económicos, depreciando o bem por esse período. A vida útil de cada bem é revista a cada data de relato financeiro.

Os custos subsequentes com os activos tangíveis são capitalizados no activo apenas se for provável que deles resultarão benefícios económicos futuros para a Companhia. Todas as despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como gasto, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade o seu valor recuperável é estimado, devendo ser reconhecida uma perda de imparidade sempre que o valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas em ganhos e perdas.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda líquido e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa estimados futuros que se esperam vir a obter do uso continuado do activo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

### d) Activos intangíveis

Estes bens estão contabilizados ao respectivo custo histórico de aquisição. As suas amortizações são calculadas

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

c) **Tangible assets**

## WORKS OF ART

Are valued at cost, the presence of possible impairment being checked, whenever there is a sign that the recoverable value of the given work of art exceeds the registered amount of the asset. The special nature of the assets in question means that they are not subject to depreciation.

## OTHER FIXED TANGIBLE ASSETS

These assets are entered at historical cost. Depreciation is calculated based on the period in which it is estimated that such assets will produce economic benefits for the Company, using the straight-line method, based on the following annual rates that reflect, reasonably, the working life span of the assets:

| Annual Rates | Installations: 10% | Machinery and apparatus: 10%-25% | Vehicles: 25% | Fixtures and Furnishing: 10% - 33.33% |
|--------------|--------------------|----------------------------------|---------------|---------------------------------------|
|--------------|--------------------|----------------------------------|---------------|---------------------------------------|

In the initial recognition of the value of other tangible assets, the Company capitalises the cost price and adds any charges required for the given asset to work correctly, as laid down in IAS 16. In subsequent measurement, the Company chooses to determine a working life span that will reflect the estimated time in which economic benefits will be obtained, depreciating the asset for this period. The working life span for each asset is reviewed on the date of the financial report.

Subsequent costs on tangible assets are capitalised under assets only if it is likely they will bring future economic benefits to the Company. All maintenance and repair costs are recognised as costs, as laid down in the accruals concept.

When there is a sign that an asset may be impaired its recoverable value is estimated, and an impairment loss must be recognised whenever the net value of an asset exceeds its recoverable value. Losses due to impairment are recognised under profit and loss.

The recoverable value is determined as the highest between its net sales price and its use value, and this is estimated based on the current value of future estimated cash flows expected to be obtained from the continued use of the asset and its sell-off at the end of its working life.

d) **Intangible assets**

These assets are entered at historical cost. Depreciation is calculated based on the period in which it is estimated that such assets will produce economic benefits for the Company, using the straight-line method, based on the following annual rates that reflect, reasonably, the working life span of the assets:

| Annual Rate | Software MoSes: 33.33% |
|-------------|------------------------|
|-------------|------------------------|

Costs incurred with the purchase of software applications are capitalised as intangible assets, as well as the additional spending required for their implementation.

Costs directly related to software development, for which it is likely that they will generate future economic benefits beyond one financial year, are recognised and registered as intangible assets.

Costs for maintenance of computer programmes are recognised as costs when incurred.

When there is a sign that an asset may be impaired its recoverable value is estimated, and an impairment loss must be recognised whenever the net value of an asset exceeds its recoverable value. Losses due to impairment are recognised under profit and loss.

The recoverable value is determined as the highest between its net sales price and its use value, and this is estimated based on the current value of future estimated cash flows expected to be obtained from the continued use of the asset and its sell-off at the end of its working life.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

tendo por base o período em que se estima que tais bens vão produzir benefícios económicos para a Companhia, 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:

|            |                        |
|------------|------------------------|
| Taxa anual | Software MoSes: 33,33% |
|------------|------------------------|

Os custos incorridos com a aquisição de aplicações informáticas são capitalizados como activos intangíveis, assim como as despesas adicionais necessárias à sua implementação.

Os custos directamente relacionados com o desenvolvimento de aplicações informáticas, sobre os quais seja expectável que estes venham a gerar benefícios económicos futuros para além de um exercício, são reconhecidos e registados como activos intangíveis.

Os custos com a manutenção de programas informáticos são reconhecidos como custos quando incorridos.

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade o seu valor recuperável é estimado, devendo ser reconhecida uma perda de imparidade sempre que o valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas em ganhos e perdas.

O valor recuperável é determinado como o mais elevado entre o seu preço de venda líquido e o seu valor de uso, sendo este calculado com base no valor actual dos fluxos de caixa estimados futuros que se esperam vir a obter do uso continuado do activo e da sua alienação no fim da sua vida útil.

### e) Terrenos e edifícios

#### TERRENOS E EDIFÍCIOS DE USO PRÓPRIO

Em conformidade com as opções previstas na IAS 16, a Companhia valoriza os seus terrenos e edifícios de uso próprio ao custo depreciado, deduzido de depreciações acumuladas e perdas de imparidade acumuladas, tendo assumido como custo de aquisição o deemed cost (valor contabilístico) a 1 de Janeiro de 2007, na data de transição para o novo plano de contas, de base IFRS, a 1 de Janeiro de 2008.

As depreciações são reconhecidas de forma consistente ao longo da vida útil estimada para o activo (50 anos de utilização a contar do primeiro exercício de uso efectivo), considerando-se que, em média, os terrenos representam cerca de 30% do valor de inventário do imóvel.

Os terrenos e edifícios classificados como de uso próprio pela Companhia são aqueles cujo destino é na sua quase totalidade para o uso administrativo dos seus próprios serviços.

De acordo com estabelecido na IAS 36, o cálculo da imparidade deste tipo de activos é baseado num valor recuperável o qual é medido pelo valor mais alto entre o valor de venda e o seu valor de uso.

#### TERRENOS E EDIFÍCIOS DE RENDIMENTO

De acordo com a IAS 40, a Companhia valoriza os terrenos e edifícios de rendimento (propriedades de investimento) ao justo valor, sendo este determinado por avaliação anual.

Todos os outros edifícios, classificados como de rendimento, estão arrendados a terceiros, resultando daí uma compensação financeira pela ocupação do seu espaço.

As propriedades de investimento são reconhecidas inicialmente ao custo de aquisição, incluindo os custos de transacção directamente relacionados e, subsequentemente, ao seu justo valor. Variações de justo valor determinadas a cada data de balanço são reconhecidas em ganhos e perdas. As propriedades de investimento não são depreciadas.

Dispêndios subsequentes relacionados são capitalizados quando for provável que a Companhia venha a obter benefícios económicos futuros em excesso do nível de desempenho inicialmente estimado.

A valorização das propriedades de investimento faz-se mediante a consideração da ponderação ajustada a cada caso dos valores resultantes da aplicação dos seguintes dois métodos:

- Método comparativo;
- Método do rendimento;

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### e) **Land and buildings**

#### LAND AND BUILDINGS FOR THE COMPANY'S OWN USE

According to the options envisaged in IAS 16, the Company values its property for its own use at the depreciated cost, less losses for accrued depreciation and accrued losses due to impairment, assuming the acquisition cost to be "deemed cost" (book value) as at 1 January 2007, on the date of transition to the new accounts plan, IFRS based, on 1 January 2008.

Depreciation is recognised consistently throughout the estimated life span of the asset (50 years counting from the first financial year of effective use,) considering, on average, that land accounts for 30% of the inventory value of the property.

Land and buildings classified as property used by the Company are those destined almost entirely for the administrative use of the Company's own services.

As laid down in IAS 36, impairment of this type of asset is estimated based on a recoverable value, which is measured by the highest value between the sales value and use value.

#### INCOME-EARNING PROPERTY

According to IAS 40, the Company values income-earning property (investment property) at fair value, and this is determined in annual evaluation.

All other buildings, classified as income-earning, are rented to other parties, resulting in financial compensation for the occupation of their space.

Investment properties are recognised initially at purchase price, including directly related transaction costs and, subsequently, at their fair value. Variations in fair value determined on the date of each balance sheet are recognised under profit and loss. Investment property is not depreciated.

Subsequent related spending is capitalised when it is likely that the Company will obtain future economic benefits exceeding the level of performance initially estimated.

An increase in the value of investment property is determined by considering the weighting, adjusted to each case of values amounting from the application of the following methods:

- Comparative method
- Income-earning method

The comparative method is used when properties are void. Should these be rented, their value is also determined based on the income-earning method, the corresponding revaluation value being obtained by weighting the values determined using the two methods given above.

See also Note 26.

### f) **Investments in affiliates, associates and interests in joint undertakings**

All companies over which the Company has a controlling hold on the operating and financial policy of the entity are classified as affiliates.

Associates are classified as all companies in which the Company holds the right to exercise a significant influence over the operating and financial policy of the entity.

Joint undertakings (jointly controlled entities) are classified as all those companies in which the Company has a controlling hold jointly with other entrepreneurs (shareholders) over the operating and financial policy of the entity.

Investments in affiliates, associates and interests in joint undertakings are accounted for under purchase cost and subject annually to impairment tests.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

O método comparativo é utilizado no caso das propriedades de investimento se encontrarem devolutas. No caso de estas estarem arrendadas, é também determinado o seu valor com base no método do rendimento, sendo o correspondente valor de reavaliação obtido pela ponderação dos valores determinados com recurso aos dois métodos referidos.

Ver adicionalmente a Nota 26.

### f) Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos

São classificadas como filiais todas as empresas sobre as quais a Companhia detém a capacidade de controlar a política operacional e financeira da entidade.

São classificadas como associadas todas as empresas sobre as quais a Companhia detém a faculdade de exercer influência significativa sobre as políticas financeiras e operacionais da entidade.

São classificados como empreendimentos conjuntos (entidades conjuntamente controladas), todas as empresas sobre as quais a Companhia detém a capacidade para controlar conjuntamente com outros empreendedores (accionistas) a política operacional e financeira do empreendimento.

Os investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos são contabilizados ao custo de aquisição e sujeitos a testes de imparidade, anualmente.

### g) Instrumentos financeiros

#### (i) CLASSIFICAÇÃO

A Companhia classifica os seus activos financeiros no momento da sua aquisição considerando a intenção que lhes está subjacente, de acordo com as seguintes categorias:

Activos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas

- Activos financeiros detidos para negociação

Os activos financeiros de negociação, são os activos adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo.

- Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas

Esta categoria inclui os instrumentos financeiros com derivados embutidos, designados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor com variações reconhecidas em ganhos e perdas.

Activos financeiros disponíveis para venda

Os activos disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que:

- a) a Lusitania Vida tem intenção de manter por tempo indeterminado,
- b) são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial, ou
- c) não se enquadrem nas outras categorias.

Empréstimos concedidos e contas a receber

Inclui activos financeiros, excepto derivados, com pagamentos fixos ou determináveis que não sejam cotados num mercado activo e cuja finalidade não seja a negociação.

Investimentos detidos até à maturidade

São os activos financeiros sobre os quais exista a intenção e a capacidade de detenção até à maturidade, apresentando uma maturidade e fluxos de caixa fixos ou determináveis. Em caso de venda antecipada, a classe considera-se contaminada e todos os activos da classe têm de ser reclassificados para a classe, disponíveis para venda.

#### (ii) RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO INICIAL E DESRECONHECIMENTO

Aquisições e alienações: os activos financeiros são reconhecidas na data da negociação (trade date), ou seja, na data

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### g) Financial instruments

#### (i) CLASSIFICATION

The Company classifies its financial assets at the time of acquisition, taking into consideration the intention underlying them, using the following categories:

#### Financial assets at fair value through profit and loss

- Financial assets held for trading

*Tradable financial assets are assets acquired with the main objective of trading them in the short term.*

- Financial assets classified at initial recognition at their fair value through profit and loss

*This category includes financial assets with built-in derivatives, given their fair value at the time of recognition with the subsequent variations recognised in profit and loss.*

#### Financial assets available-for-sale

*Assets available-for-sale are non-derivative financial assets that:*

- a) Lusitania Vida intends to hold for an unspecified time,
- b) are recognised as available for sale at the time of their initial recognition, or
- c) do not belong in the previous categories.

#### Loans made and outstanding accounts

*Includes financial assets, apart from derivatives, with fixed payments, or that can be determined, that are not quoted on any stock market and the purpose of which is for trade.*

#### Investments held until maturity

*These are financial assets for which there is an intention and capacity to hold until maturity, with maturity and cash flows that are fixed or can be determined. In the case of early sale, the category is considered toxic and all assets in the category have to be reclassified, available for sale.*

#### (ii) RECOGNITION, INITIAL MEASUREMENT AND DE-RECOGNITION

*Acquisition and sell-offs: financial assets are recognised on the “trade date”, that is, on the date on which the Company undertakes to acquire or sell-off the asset. Financial assets are initially recognised at their fair value plus trading costs, except in the case of financial assets at fair value through profit and loss, should these trading costs be directly recognised in profit and loss.*

*Financial assets are derecognised when:*

- a) the contractual rights of Lusitania expire on receiving their cash flows,
- b) the Company has transferred substantially all risks and benefits associated with holding them or
- c) has transferred control over assets, despite retaining part, but not substantially, of all risks and benefits associated with holding them.

#### (iii) SUBSEQUENT MEASUREMENT

*After initial recognition, financial assets held for trading and financial assets at fair value recognised under profit and loss, are valued at fair value, and their variations recognised under profit and loss.*

*Investments classified as available-for-sale are also recorded at fair value and the respective variations recognised in reserves, in that part belonging to the shareholder, until the investments are derecognised, that is, identified as a loss due to impairment, when the accrued value of potential profit and loss recorded under reserves is transferred to the profit*

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

em que a Companhia se compromete a adquirir ou alienar o activo. 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 ganhos e perdas, caso em que estes custos de transacção são directamente reconhecidos em resultados.

Os activos financeiros são desreconhecidos quando:

- a) expiram os direitos contratuais da Lusitania Vida ao recebimento dos seus fluxos de caixa,
- b) a Companhia tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção ou
- c) tenha transferido o controlo sobre os activos, não obstante retenha parte, mas não substancialmente, de todos os riscos e benefícios associados à sua detenção.

### (iii) MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE

Após o seu reconhecimento inicial, os activos financeiros detidos para negociação e os activos financeiros ao justo valor com reconhecimento em ganhos e perdas são valorizados ao justo valor, sendo as suas variações reconhecidas em ganhos e perdas.

Os investimentos classificados como disponíveis para venda são igualmente registados ao justo valor sendo, no entanto, as respectivas variações reconhecidas em reservas, na parte que pertence ao accionista, 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. No caso dos activos a representar modalidades com participação nos resultados, as variações do justo valor são reconhecidas inicialmente em reservas e, quando positivas, posteriormente transferidas para a conta de participação nos resultados a atribuir, pela parte que é do tomador de seguro.

Ainda relativamente aos activos monetários disponíveis para venda, o ajustamento ao valor de balanço compreende a separação entre:

- a) as amortizações segundo a taxa de juro efectiva, por contrapartida de ganhos e perdas;
- b) as variações cambiais (no caso de denominação em moeda estrangeira), por contrapartida de ganhos e perdas; e
- c) a variação no justo valor (excepto risco cambial), conforme descrito no parágrafo anterior.

Os investimentos detidos até à maturidade são valorizados ao custo amortizado, com base no método da taxa de juro efectiva e são deduzidos de perdas de imparidade.

O justo valor dos activos financeiros cotados é o seu preço de compra corrente (bid-price). Na ausência de cotação, a Companhia estima o justo valor utilizando:

- a) 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 parametrizados de modo a reflectir as particularidades e circunstâncias do instrumento, e
- b) 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, sujeitos a testes de imparidade.

### (iv) TRANSFERÊNCIAS ENTRE CATEGORIAS

Em Outubro de 2008, o IASB emitiu a revisão da norma IAS 39 - Reclassificação de instrumentos financeiros. Esta alteração veio permitir que uma entidade transfira de Activos financeiros detidos para negociação para as carteiras de Activos financeiros disponíveis para venda, Empréstimos e contas a receber ou para Investimentos detidos até à maturidade, desde que esses activos financeiros obedeçam às características de cada categoria.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

and loss statement. In the case of assets where there is profit sharing, variations in fair value are recognised initially in reserves and, when positive, later transferred to the statement for profit sharing to be attributed, for that part belonging to the policyholder.

With regard to monetary assets available-for-sale, the adjustment to the balance sheet value covers the separation between:

- a) depreciation according to the effective interest rate, offset in profit and loss;
- b) for exchange variations (if denomination is in foreign currency), offset in the profit and loss statement;
- c) variations in fair value (except for exchange risk), as described in the previous paragraph.

Investments held until maturity are valued at the depreciated cost, using the effective interest rate method and are net of losses due to impairment.

The fair value of financial assets listed is their “bid-price”. Should there be no “bid-price”, the Company estimates the fair value using:

- a) valuation methods, such as the use of recent trading prices that are similar and applied in market conditions, discounted cash flow techniques and valuation models for restricted options so as to reflect the specific characteristics and circumstances of the instrument, and
- b) valuation assumptions based on market information.

Financial instruments for which fair value cannot be measured reliably are recorded at cost, subject to impairment tests.

### (iv) TRANSFERS BETWEEN CATEGORIES

In October 2008, the IASB issued revised regulation IAS 39 - Reclassification of financial instruments. This change allows an entity to transfer financial assets held for trading to portfolios of financial assets available for sale, loans and outstanding accounts or to investment held until maturity, providing these financial assets comply with the characteristics of each category.

Transfers of financial assets available for sale to categories of loans granted and outstanding accounts and investments held to maturity are also allowed.

### (v) IMPAIRMENT

Lusitania Vida regularly checks for objective evidence of financial assets, or groups of financial assets, showing signs of impairment. For financial assets that show signs of impairment, the respective recoverable value is determined, losses due to impairment being recorded accordingly in the profit and loss statement.

A financial asset, or group of financial assets, is an impaired asset whenever there is objective evidence of impairment resulting from one or more events occurring after its initial recognition, such as: (i) for listed capital instruments, there is continued devaluation or of significant value in their listing, and (ii) for debt securities, when this event (or events) impacts on the estimated values of the future cash flows of the financial asset, or group of financial assets, that can be estimated reasonably.

The Company considers that a financial asset, or group of financial assets, is impaired whenever, after its initial recognition, there is objective evidence of:

- a) for listed fluctuating income securities, there is continued devaluation compared to cost for at least 12 months, or a significant devaluation of at least 30% of the respective cost price. Impairment is reinforced whenever the potential loss of reserves increases, and cannot be reverted;
- b) for listed fixed income securities, there are credit events or a sharp downgrade in bond rating. If in a subsequent period the amount of the potential loss falls, the impairment loss previously recognised is reverted by off-setting in profit and

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As transferências de Activos financeiros disponíveis para venda para as categorias de Empréstimos concedidos e contas a receber e Investimentos detidos até à maturidade são também permitidas.

### (v) IMPARIDADE

A Lusitania Vida avalia, regularmente, se existe evidência objectiva de que um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, se encontra em imparidade. Para os activos financeiros que apresentam evidência de imparidade, é determinado o respectivo valor recuperável, sendo as perdas por imparidade registadas por contrapartida de ganhos e perdas.

Um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, encontra-se em imparidade sempre que exista evidência objectiva de imparidade resultante de um ou mais eventos que ocorreram após o seu reconhecimento inicial, tais como: (i) para os instrumentos de capital cotados, uma desvalorização continuada ou de valor significativo na sua cotação, e (ii) para títulos de dívida, quando esse evento (ou eventos) tenha um impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade.

A Companhia considera que um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, se encontra em imparidade sempre que, após o seu reconhecimento inicial, exista evidência objectiva de:

a) para os títulos de rendimento variável cotados, uma desvalorização continuada relativamente ao respectivo valor de aquisição, durante pelo menos 12 meses, ou uma desvalorização significativa relativamente ao respectivo valor de aquisição de pelo menos 30%. A imparidade é reforçada sempre que a perda potencial em reservas aumente, não podendo ser revertida;

b) para os títulos de rendimento fixo, existência de eventos de crédito ou de um downgrade acentuado do rating das obrigações. Se num período subsequente o montante da perda potencial diminui, a perda de imparidade anteriormente reconhecida é revertida por contrapartida de resultados do exercício até à reposição do custo de aquisição, sempre que o aumento for objectivamente relacionado com um evento ocorrido após o reconhecimento da perda de imparidade;

c) para títulos não cotados, existência de um evento, ou eventos, com impacto no valor estimado dos fluxos de caixa futuros do activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, que possa ser estimado com razoabilidade.

Quando existe evidência de imparidade nos activos financeiros disponíveis para venda, a perda potencial acumulada em reservas, correspondente à diferença entre o custo de aquisição alisado e o justo valor, deduzida de qualquer perda de imparidade no activo anteriormente reconhecida em resultados, é transferida para resultados. Se num período subsequente o montante da perda de imparidade diminui, a perda de imparidade anteriormente reconhecida é revertida por contrapartida de resultados do exercício até à reposição do custo de aquisição se o aumento for objectivamente relacionado com um evento ocorrido após o reconhecimento da perda de imparidade, excepto no que se refere a acções ou outros instrumentos de capital, para os quais não é possível reconhecer qualquer reversão de imparidade. As valorizações subsequentes de acções e outros instrumentos de capital são reconhecidas em reservas.

No que se refere aos investimentos detidos até à maturidade, as perdas por imparidade correspondem à diferença entre o valor contabilístico do activo e o valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados (considerando o período de recuperação) descontados à taxa de juro efectiva original do activo financeiro. Estes activos são apresentados no activo, líquidos de imparidade. Caso estejamos perante um activo com taxa de juro variável, a taxa de juro a utilizar para a determinação da respectiva perda de imparidade é a taxa de juro efectiva actual, determinada com base nas regras de cada contrato. Em relação aos investimentos detidos até à maturidade, se num período subsequente o montante de perda por imparidade diminui e essa diminuição pode ser objectivamente relacionada com um evento que ocorreu após o reconhecimento da imparidade, esta é revertida por contrapartida de resultados do exercício.

Ajustamentos para recibos por cobrar e para dívidas de cobrança duvidosa

Os ajustamentos para recibos por cobrar têm por objectivo reduzir o montante dos prémios em cobrança ao seu valor estimado de realização. Os recibos emitidos e não cobrados em 31 de Dezembro de 2011 são reflectidos

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

loss for the year until the cost price has been replaced, whenever the increase is objectively related to the event that occurred after recognition of the impairment loss;

c) for non-listed securities, there is an event, or events, that has an effect on the estimated future cash flows of the financial asset, or group of financial assets, that may be estimated reasonably.

When there is evidence of impairment in financial assets available-for-sale, the potential accrued loss in reserves, less any loss in impairment in the asset previously recognised in profit and loss, is transferred to the profit and loss statement. If in a subsequent period the amount of the impairment loss decreases, the loss due to impairment previously recognised is reverted by off-setting in profit and loss for the year until the acquisition cost is replaced if the increase was objectively related to an event that occurred after recognition of the loss due to impairment, except in the case of shares or other capital instruments, for which there can be no recognition of any reversion of impairment. Subsequent valuations of shares and other capital instruments are recognised in reserves.

In the case of investments held to maturity, losses due to impairment correspond to the difference between the book value of the asset and the current value of estimated future cash flows (considering the recovery period) net of the original effective interest rate of the financial asset. These assets are presented under assets, net of impairment. Should the asset have a fluctuating interest rate, the interest rate used to determine the respective loss of impairment is the current effective interest rate, determined based on the rules of each contract. In the case of investments held to maturity, if in a subsequent period the amount of the loss due to impairment decreases and this decrease can be objectively related to an event that occurred after recognition of impairment, this is reverted by off-setting in profit and loss for the year.

*Adjustments for outstanding charges and for bad debt*

*Adjustments for outstanding charges aim to reduce the amount of outstanding premiums to their estimated value. Receipts issued and not paid on 31 December 2011 are reflected under the heading "Other debtors in insurance operations and other operations Outstanding accounts in direct insurance operations".*

*These adjustments are calculated based on the expected loss resulting from the estimate of cancellations over the value of outstanding premiums on the date of the balance sheet.*

*Adjustments due to bad debt aim to reduce the amount of debtor balances due to direct insurance operations, re-insurance and others, with the exception of outstanding charges, at their forecast value.*

*The Company takes measures to regulate amounts owed, wether through its disputes department or later through litigation.*

### **h) Other financial asset derivatives**

*Derived financial instruments are recognised on their trade date at fair value. Subsequently, the fair value of derived financial instruments is re-valued on a regular basis, the resulting profit or loss being recorded directly in profit and loss for the year.*

*The fair value of derived financial instruments is their market value, when available, or it is determined based on valuation techniques including discounted cash flow models and option assessment models, as appropriate.*

### **BUILT-IN DERIVATIVES**

*Financial instruments with built-in derivatives are recognised initially at fair value and variations recognised under profit and loss. Subsequently, the fair value of derived financial instruments is re-valued on a regular basis, the resulting profit or loss being recorded directly in profit and loss for the year.*

*Fair value is based on listed market prices, when available, and in the absence of a listed price (no stock market) it is determined based on the use of the prices of recent trading that is similar and done in market conditions, or based on*

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

na rubrica “Outros Devedores por operações de seguros e outras operações - Contas a receber por operações de seguro directo”.

O cálculo destes ajustamentos é efectuado com base na perda esperada resultante da estimativa de anulações sobre os valores de prémios por cobrar à data de balanço.

Os ajustamentos para dívidas de cobrança duvidosa destinam-se a reduzir o montante dos saldos devedores, provenientes de operações de seguro directo, de resseguro ou outras, com excepção dos recibos por cobrar, ao seu valor previsional de realização.

A Companhia realiza iniciativas para a regularização dos montantes em dívida, quer através da sua área de contencioso quer recorrendo posteriormente à via judicial.

### h) Outros activos financeiros - derivados

Os instrumentos financeiros derivados são reconhecidos na data da sua negociação (trade date), pelo seu justo valor. Subsequentemente, o justo valor dos instrumentos financeiros derivados é reavaliado numa base regular, sendo os ganhos ou perdas resultantes dessa reavaliação registados directamente em resultados do período.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados corresponde ao seu valor de mercado, quando disponível, ou é determinado tendo por base técnicas de valorização incluindo modelos de desconto de fluxos de caixa (discounted cash flows) e modelos de avaliação de opções, conforme seja apropriado.

#### DERIVADOS EMBUTIDOS

Os instrumentos financeiros com derivados embutidos são registados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor, sendo as variações reconhecidas em ganhos e perdas. Subsequentemente, o justo valor dos instrumentos financeiros com derivados é reavaliado numa base regular, sendo os ganhos ou perdas resultantes dessa reavaliação registados directamente em resultados no período.

O justo valor é baseado em preços de mercado, quando disponíveis e na ausência de cotação (inexistência de mercado activo) é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação disponibilizadas por entidades especializadas, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade.

### i) 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 incluem passivos de contrato de investimento e são registados:

- inicialmente pelo seu justo valor deduzido dos custos de transacção incorridos e
- subsequentemente ao custo amortizado, com base no método da taxa efectiva.

### j) Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração dos fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados no balanço com maturidade inferior a três meses a contar da data de balanço, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito.

### k) Capital social

As acções são classificadas como capital próprio quando não há obrigação de transferir dinheiro ou outros activos. Os custos incrementais directamente atribuíveis à emissão de instrumentos de capital são apresentados no capital próprio como uma dedução dos proventos, líquida de imposto.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

valuation methods made available by specialist agents, based on discounted future cash flow techniques taking market conditions into consideration, the time effect, the profits curve and volatility factors.

### i) **Financial liabilities**

An instrument is classified as a financial liability when there is a contractual obligation to its liquidation by delivering cash or another financial asset, regardless of its legal form.

Financial liabilities include investment contract liabilities and are recorded:

- initially at their fair value net of transaction costs incurred and
- subsequently at depreciated cost, based on the effective rate method.

### j) **Cash and cash equivalents**

For the purposes of the cash flow statement, cash and its equivalents incorporate the values recorded in the balance sheet with maturity less than three months counting from the date of the balance sheet, readily convertible into cash and with the reduced risk of a change in value, where cash and deposits in lending banks are included.

### k) **Share capital**

Shares are classified as share capital when there is no obligation to transfer cash or other assets. Incremental costs that can be directly attributed to the issue of capital instruments are presented as share capital with the deduction of earnings, net of tax.

### l) **Insurance contracts and investment contracts classification**

As laid down in IFRS 4, the Company classifies its contracts as follows:

#### INSURANCE AND INVESTMENT CONTRACTS WITH PROFIT SHARING

Contracts in which the Company accepts a significant insurance risk (insurance contracts) or contracts that although they have no insurance risk, do allow for a discretionary profit share (profit share investment contracts). These contracts are considered for accounting purposes as insurance contracts, as laid down in IFRS 4.

#### INVESTMENT CONTRACTS

Contracts that are purely financial and have no discretionary profit sharing.

### m) **Insurance contracts and investment contracts with profit sharing**

#### PREMIUMS

Gross premiums written are recorded under gains for the year to which they refer, regardless of the time when they are paid or charged.

Outward reinsurance premiums are recorded as costs for the financial year to which they refer in the same way as gross premiums written.

#### ACQUISITION COSTS

Acquisition costs are essentially the contractual remuneration attributed to brokers for selling insurance and investment contracts with profit sharing.

Contracted remuneration is recorded as a cost at the time the respective premiums are issued or the respective policies are renewed.

#### MATHEMATICAL PROVISION

The mathematical provision is the current value of the Company's liabilities for policies in force on 31 December, net of the current value of future premiums for which policyholders are liable. These liabilities are calculated on a policy-to-policy basis, according to the technical bases of each type.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### l) Contratos de seguro e contratos de investimento - classificação

A Companhia, em conformidade com o previsto na IFRS 4, tem os seus contratos classificados como:

#### CONTRATOS DE SEGURO E CONTRATOS DE INVESTIMENTO COM PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS

Contratos em que a Companhia aceita um risco de seguro significativo (contratos de seguro) ou contratos que não tendo risco de seguro, têm uma característica de participação discricionária nos resultados (contratos de investimento com participação nos resultados). Estes contratos são considerados para efeitos contabilísticos, como contratos de seguros, em conformidade com a IFRS 4.

#### CONTRATOS DE INVESTIMENTO

Contratos que sejam puramente financeiros e não possuam uma característica de participação discricionária nos resultados.

### m) Contratos de seguro e contratos de investimento com participação nos resultados

#### PRÉMIOS

Os prémios brutos emitidos são registados como proveitos no exercício a que respeitam, independentemente do momento do seu pagamento ou recebimento.

Os prémios de resseguro cedido são registados como custos no exercício a que respeitam da mesma forma que os prémios brutos emitidos.

#### GASTOS DE AQUISIÇÃO

Os gastos de aquisição são essencialmente representados pela remuneração contratualmente atribuída aos mediadores pela angariação de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados.

As remunerações contratadas são registadas como gastos no momento da emissão dos respectivos prémios ou renovação das respectivas apólices.

#### PROVISÃO MATEMÁTICA

A provisão matemática corresponde ao valor actual das responsabilidades da Companhia relativa às apólices em vigor em 31 de Dezembro, deduzido do valor actual dos prémios futuros da responsabilidade dos tomadores do seguro. Estas responsabilidades são calculadas apólice a apólice, segundo as bases técnicas de cada modalidade.

#### PROVISÃO PARA SINISTROS

Esta provisão é determinada pela soma do valor dos sinistros avisados e ainda não regularizados, bem como, dos sinistros regularizados, mas ainda não liquidados no final do exercício.

Acresce uma provisão adicional que se espera fazer face aos sinistros não avisados até ao encerramento do exercício (IBNR), no mínimo igual ao montante definido pelo ISP.

#### PROVISÃO PARA PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS A ATRIBUIR

Corresponde à Reserva de Reavaliação positiva dos contratos de seguros de vida com participação nos resultados na quota correspondente aos tomadores de seguros.

De acordo com o estabelecido na IFRS 4, os ganhos não realizados dos activos financeiros afectos a responsabilidades de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária, são atribuídos aos tomadores de seguro, na parte estimada da sua participação, tendo por base a expectativa de que estes irão participar nesses ganhos não realizadas quando se realizarem, através do reconhecimento de uma responsabilidade.

A estimativa dos montantes a atribuir aos tomadores de seguro sob a forma de participação nos resultados, em cada modalidade ou conjunto de modalidades, é calculada tendo por base um plano adequado aplicado de forma consistente, tendo em consideração o plano de participação nos resultados, a maturidade dos compromissos, os activos afectos e ainda outras variáveis específicas da modalidade ou modalidades em causa.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### CLAIMS PROVISION

*This provision is determined by adding the value of claims awaiting settlement, as well as claims settled but not paid at year end.*

*An additional provision is added to meet claims not filed by year end (IBNR), for the minimum of the sum defined by the ISP.*

### PROVISION FOR PROFIT SHARING

*This is the positive Revaluation Reserve for life insurance contracts with a share in that part of profits for policyholders.*

*As laid down in IFRS 4, non-realised gains from financial assets allocated to liabilities for insurance and investment contracts with a discretionary share in profits, are paid to policy holders, according to their estimated participation, based on the expectation that they will have a share in these non-realised gains when they are realised, due to the recognition of a liability.*

*The estimated amounts to be paid to policy holders in the form of a share in profits, in each modality or group of modalities, is calculated based on an appropriate plan applied consistently, bearing in mind the share in profits, the maturity of the commitment, the assets allocated and other variables specific to the modality or modalities in question.*

### PROVISION FOR SHARE IN PROFITS ALREADY ATTRIBUTED

*This is the part of technical and financial results established using the profit sharing plan in insurance portfolios with profit sharing, to be paid in the future to policyholders.*

### TECHNICAL PROVISIONS FOR OUTWARD REINSURANCE

*The mathematical provision covers the liability of reinsurers for outward reinsurance premiums, as laid down in the conditions of the respective reinsurance treaty.*

*Claims provisions and profit sharing in reinsurance results reflect the share in liabilities of the reinsurers of Lusitania Vida, and are calculated as laid down in reinsurance treaties in force.*

### **n) Investment Contracts**

*Investment contracts without profit sharing include investment contract liabilities and are recorded:*

- initially at fair value net of transaction costs incurred and*
- subsequently at depreciated cost, based on the effective interest rate method.*

### **o) Tax on profits**

*Tax on profits includes current and deferred taxation. Tax on profits is recognised in profit and loss, except when related to items that are recognised directly under equity, in which case it is also recorded under equity. Deferred taxation recognised under equity, arising from revaluation of investments available-for-sale, is later recognised under profit and loss at the time when the profit and loss that gave rise to it are recognised.*

*Current taxation is that expected to be paid based on the taxable income calculated according to fiscal rules in force and using the approved tax rate or substantially approved in each jurisdiction.*

*Deferred taxation is calculated on the temporary differences between the book values of assets and liabilities and their tax basis, using tax rates approved or substantially approved on the date of the balance sheet in each jurisdiction, and that are expected to be applied when temporary differences revert.*

*Deferred taxation is recognised for all taxable temporary differences, with the exception of the differences resulting from the initial recognition of assets and liabilities that affect neither book profits nor tax, and differences related to investments in subsidiaries, in that it is unlikely they will be reverted in the future.*

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### PROVISÃO PARA PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS ATRIBUÍDA

Corresponde à parte dos resultados técnicos e financeiros apurados segundo o plano de participação das carteiras de seguros com participação nos resultados, para ser distribuída, no futuro, aos tomadores de seguros.

### PROVISÕES TÉCNICAS DE RESSEGURO CEDIDO

A provisão matemática corresponde à responsabilidade dos resseguradores face aos prémios de resseguro cedido, de acordo com as condições do respectivo tratado de resseguro.

As provisões de sinistros e de participação nos resultados de resseguro reflectem a quota-parte das responsabilidades dos resseguradores da Lusitania Vida e são calculadas de acordo com os tratados de resseguro em vigor.

### n) **Contratos de investimento**

Os contratos de investimento sem participação nos resultados incluem passivos de contrato de investimento e são registados:

- inicialmente pelo seu justo valor deduzido dos custos de transacção incorridos e
- subsequentemente ao custo amortizado, com base no método da taxa de juro efectiva.

### o) **Impostos sobre lucros**

Os impostos sobre lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com parcelas reconhecidas directamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios. Os impostos diferidos reconhecidos nos capitais próprios, decorrentes da reavaliação de investimentos disponíveis para venda, são posteriormente reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

Os impostos correntes são os que se espera pagar com base no resultado tributável apurado de acordo com as regras fiscais em vigor e utilizando a taxa de imposto aprovada ou substancialmente aprovada em cada jurisdição.

Os impostos diferidos são calculados 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 tributáveis, com excepção das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de activos e passivos que não afectem quer o lucro contabilístico quer o fiscal e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias, na medida em que provavelmente não serão revertidas no futuro.

Os impostos diferidos activos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as referidas diferenças.

### p) **Benefícios concedidos aos empregados**

#### BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

A Companhia assumiu em 1988 o compromisso de conceder pensões de reforma e invalidez a todos os seus trabalhadores nos termos do plano de pensões estabelecido no CCT para o sector segurador.

O plano de pensões corresponde a um plano de benefícios definidos, uma vez que define os critérios de determinação do valor da pensão que o empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais factores como sejam a idade, anos de serviço e retribuição e é financiado através de um fundo de pensões

O mesmo fundo financia igualmente o plano de benefícios definidos para os administradores que tenham desempenhado funções na actividade seguradora e tenham as suas pensões aprovadas em Assembleia-geral.

A Companhia contabilizava os ganhos e perdas actuariais de acordo com o método do “corredor” em que os ganhos e perdas actuariais acumulados diferidos em balanço no início do ano, que excediam 10% do maior entre

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Deferred taxation receivable is recognised for all deductible temporary differences, only whereby taxable profits are expected for the future that are likely to absorb the aforementioned differences.

### p) Employee benefits

#### POST-EMPLOYMENT BENEFITS

In 1988 the Company undertook to pay retirement and disability pensions to all its employees in the terms of the pensions plan established in the Collective Labour Agreement for the insurance sector.

The Company's pension plan is a defined-benefits scheme, in that it defines the criteria determining the amount of the pension the employee will receive in retirement, usually dependent on one or more factors such as age, years of service and salary, and is funded through a pensions fund.

The same fund also provides for the defined-benefits scheme for directors who have worked in the insurance industry and who have pensions approved in General Meeting.

The Company records actuarial profit and loss using the "corridor" method in which accrued actuarial profit and loss deferred in the balance sheet at the start of the year, which exceed 10% of the greater between total liabilities and the value of the fund, also recorded at the start of the year, are entered under profit and loss during a period that may not exceed the remaining period of a worker's services covered by the scheme. Accrued actuarial profit and loss that falls within the limit mentioned (10%) are not recognised in the profit and loss statement.

On 23 December 2011, a new collective labour agreement was signed between the Associação Portuguesa de Seguradores (APS) and two unions representing the professional class. This new labour agreement was later published in the Boletim do Trabalho e Emprego n.º 2, of 15 January 2012 and takes effect on 1 January 2012.

The new agreement, among other aspects, changes the retirement benefits scheme of the previous agreement, and it is now a defined contribution scheme applicable to all working employees. As laid down in n.º 1 of clause 48 of the new agreement, "all employees in active service, with labour contracts for an unspecified period of time, shall benefit from an individual retirement scheme, in the case of old-age retirement or retirement due to disability granted by Social Security, which replaces the scheme for retirement pensions provided in the previous collective labour agreement". Also, as laid down in the new agreement in n.º 2 of clause 48, "the fully funded sum for services rendered, calculated on 31 December 2011, for old-age retirement pensions due to employees still working, hired up to 22 June 1995, who were covered by the provision in clause 51, n.º 4, of the Collective Labour Agreement, the consolidated text of which was published in the Boletim do Trabalho e Emprego, n.º 32, of 29 August 2008, will be converted into individual accounts for these employees, in the terms of and in agreement with the criteria provided for in the respective pensions fund or life insurance, part of the respective individual retirement scheme". From the above, the defined benefits scheme will be terminated and the balance of liabilities fully funded on 31 December 2011 will be transferred to an individual retirement scheme, in a format yet to be defined.

Liabilities for retirement pensions were calculated, at the close of accounts, based on the Projected Unit Credit Method. The discount rate used in this calculation was determined based on market rates associated with the obligations of high rating companies, in the currency in which the benefits will be paid and with a maturity similar to the closing date of pensions fund obligations, in the terms of IAS 19.

#### CHANGE TO ACCOUNTING POLICY

In 2011, the Company changed its accounting policy for recognising actuarial profit and loss, and these are now recognised under a specific heading in equity, in line with the SORIE method. See Note 14 for the impact of the change on this accounting policy.

#### OTHER LONG TERM BENEFITS

Under the new collective labour agreement, clause 41 covers the Company's obligation to provide its staff with

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

o total das responsabilidades e do valor do fundo, também reportados ao início do ano, eram imputados a resultados durante um período que não podia exceder o período de serviços remanescente dos trabalhadores abrangidos pelo plano. Os ganhos e perdas actuariais acumulados que se situassem dentro do referido limite (10%), não eram reconhecidos em resultados.

No dia 23 de Dezembro de 2011, foi assinado um novo contrato colectivo de trabalho (novo CCT) entre a Associação Portuguesa de Seguradores (APS) e dois sindicatos representativos da classe profissional. Este novo CCT foi posteriormente publicado no Boletim do Trabalho e Emprego n.º 2, de 15 de Janeiro de 2012 e tem efeitos a 1 de Janeiro de 2012.

O novo CCT veio, entre outros aspectos, alterar o plano de benefícios de reforma do anterior CCT, passando o mesmo para um plano de contribuição definida e aplicável a todos os trabalhadores no activo. De acordo com o n.º 1 da cláusula 48.ª do novo CCT, “todos os trabalhadores no activo em efectividade de funções, com contratos de trabalho por tempo indeterminado, beneficiarão de um plano individual de reforma, em caso de reforma por velhice ou por invalidez concedida pela Segurança Social, o qual substitui o sistema de pensões de reforma previsto no anterior contrato colectivo de trabalho”. Ainda de acordo com o novo CCT no n.º 2 da cláusula 48.ª “o valor integralmente financiado das responsabilidades pelos serviços passados, calculado a 31 de Dezembro de 2011, relativo às pensões de reforma por velhice devidas aos trabalhadores no activo, admitidos até 22 de Junho de 1995, que estavam abrangidos pelo disposto na cláusula 51.ª, n.º 4, do CCT, cujo texto consolidado foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego, n.º 32, de 29 de Agosto de 2008, será convertido em contas individuais desses trabalhadores, nos termos e de acordo com os critérios que estiverem previstos no respectivo fundo de pensões ou seguro de vida, integrando o respectivo plano individual de reforma”. Face ao exposto, o plano de benefícios definidos será liquidado e o saldo das responsabilidades integralmente financiadas a 31 de Dezembro de 2011 será transferido para um plano individual de reforma, em formato ainda por definir.

As responsabilidades com pensões de reforma foram calculadas, na data de fecho de contas, com base no Método da Unidade de Crédito Projectada. A taxa de desconto utilizada neste cálculo foi determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de empresas de rating elevado, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do fundo de pensões, nos termos da IAS 19.

### ALTERAÇÃO DE POLÍTICA CONTABILÍSTICA

Em 2011, a Companhia alterou a política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais, passando os mesmos a serem reconhecidos em rubrica específica do capital próprio, em conformidade com o método do “SORIE”. Ver impacto da alteração desta política contabilística na Nota 14.

### OUTROS BENEFÍCIOS DE LONGO PRAZO

Ao abrigo do novo CCT, a cláusula 41.ª contempla a obrigação de a Companhia atribuir aos colaboradores, mediante o cumprimento de determinados requisitos definidos na mesma cláusula, prémios de permanência pecuniários (colaboradores com idade inferior a 50 anos) ou a concessão de dias de licença com retribuição (colaboradores com idade superior ou igual a 50 anos).

Quando o trabalhador completar um ou mais múltiplos de cinco anos de permanência na Companhia, terá direito a um prémio pecuniário de valor equivalente a 50% do seu ordenado efectivo mensal. Após o trabalhador completar 50 anos de idade e logo que verificados os períodos mínimos de permanência na empresa a seguir indicados, o prémio pecuniário é substituído pela concessão de dias de licença com retribuição em cada ano, de acordo com o esquema seguinte:

- Três dias, quando perfizer 50 anos de idade e 15 anos de permanência na Companhia;
- Quatro dias, quando perfizer 52 anos de idade e 18 anos de permanência na Companhia;
- Cinco dias, quando perfizer 54 anos de idade e 20 anos de permanência na Companhia.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

pecuniary permanence premiums (employees under the age of 50) or grant them days of paid leave (employees aged 50 or over).

When an employee completes one or more multiples of five years of permanence in the Company, that employee has the right to a pecuniary premium worth the equivalent of 50% of the effective monthly salary. Once the employee has reached the age of 50 and whenever the minimum periods of permanence in the company are completed, as indicated below, the pecuniary premium is replaced by granting days of paid leave of absence with retribution in each year, as shown below:

- Three days, when reaching the age of 50 and with 15 years permanence in the Company;
- Four days, when reaching the age of 52 and with 18 years permanence in the Company;
- Five days, when reaching the age of 54 and with 20 years permanence in the Company;

### LIABILITY FOR HOLIDAYS AND HOLIDAY SUBSIDIES (SHORT TERM BENEFITS)

This corresponds to around two months salary and the respective financial costs, based on figures for the year and required to recognise existing legal liabilities at year end to employees for services provided up to that date, to be paid at a later date.

### OTHER SHORT TERM BENEFITS

The Company provides the benefit of medical assistance to its working employees through a health insurance policy that covers, at a minimum, the risks laid down in the collective labour agreement.

### q) Provisions, liability and asset contingencies

Provisions are only recognised when the Company has a current (legal or constructive) obligation resulting from a past occurrence, and it is likely that to pay off this obligation there will be an output of funds, which can be reasonably estimated.

The amount recognised for provisions consists of the best estimated value on the date of the report for funds required to pay off the obligation. This estimate is made taking into account the risks and uncertainties associated with the obligation.

Provisions are revised on the date of the report and are adjusted to reflect the best estimate on this date.

Current obligations resulting from encumbered contracts are recorded and measured as provisions. An encumbered contract exists when the Company is an integral part of the provisions of a contract or agreement, in which the associated costs of compliance with the same cannot be avoided, and which exceed the economic benefits derived from the same.

Contingency liabilities are not recognised in the financial statements but are always disclosed when there is the possibility of an output of funds incorporating economic benefits in the not too distant future. Contingency assets are not recognised in the financial statements, but are disclosed when it is likely, but not certain, that there will be a future economic inflow of funds.

### r) Recognition of interest and dividends

Profit and loss referring to interest on financial instruments classified as available-for-sale are recognised under the headings "interest and similar gains" using the effective interest rate method. Interest on financial assets at fair value through profit and loss is also included under the heading for interest and similar gains.

The effective interest rate is the rate that discounts future payments or receipts estimated during the expected life span of the financial instrument or, when appropriate, a shorter period, for the net current value of the balance of the financial asset or liability.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

### RESPONSABILIDADES POR FÉRIAS E SUBSÍDIOS DE FÉRIAS (BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO)

Este passivo corresponde a cerca de dois meses de remunerações e encargos respectivos, baseados nos valores do exercício e destinam-se a reconhecer as responsabilidades legais existentes no final de cada período perante os empregados, pelos serviços prestados até aquela data, a pagar posteriormente.

### OUTROS BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO

A Companhia concede um benefício de assistência médica aos colaboradores no activo através de uma apólice de seguro de saúde que garante, no mínimo, os riscos estabelecidos no CCT.

Concede também um seguro de vida a todos os seus trabalhadores, garantido através de uma apólice nos termos do CCT.

### q) Provisões, passivos contingentes e activos contingentes

São reconhecidas provisões apenas quando a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de um acontecimento passado, sendo provável que para a liquidação dessa obrigação ocorra uma saída de recursos, o qual possa ser razoavelmente estimado.

O montante reconhecido das provisões consiste no valor presente da melhor estimativa na data de relato, dos recursos necessários para liquidar a obrigação. Tal estimativa é determinada, tendo em consideração os riscos e incertezas associados à obrigação.

As provisões são revistas na data de relato e são ajustadas de modo a reflectirem a melhor estimativa a essa data.

As obrigações presentes que resultam de contratos onerosos são registadas e mensuradas como provisões. Existe um contrato oneroso quando a Companhia é parte integrante das disposições de um contrato ou acordo, cujo cumprimento tem associados custos que não é possível evitar, os quais excedem os benefícios económicos derivados do mesmo.

Os passivos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados sempre que a possibilidade de existir uma saída de recursos englobando benefícios económicos não seja remota. Os activos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, sendo divulgados quando for provável, mas não certa, a existência de um influxo económico futuro de recursos.

### r) Reconhecimento de juros e dividendos

Os resultados referentes a juros de instrumentos financeiros classificados como disponíveis para venda são reconhecidos nas rubricas de juros e proveitos similares utilizando o método da taxa de juro efectiva. Os juros dos activos financeiros ao justo valor através dos resultados são também incluídos na rubrica de juros e proveitos similares.

A taxa de juro efectiva é a taxa que desconta os pagamentos ou recebimentos futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro ou, quando apropriado, um período mais curto, para o valor líquido actual de balanço do activo ou passivo financeiro.

Para o cálculo da taxa de juro efectiva são estimados os fluxos de caixa futuros considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro, 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.

No caso de activos financeiros ou grupos de activos financeiros semelhantes para os quais foram reconhecidas perdas por imparidade, os juros registados em resultados são determinados com base na taxa de juro utilizada na mensuração da perda por imparidade.

Relativamente aos rendimentos de títulos de taxa variável, acções e unidades de participação em fundos de investimento, são reconhecidos quando estabelecido o direito ao seu reconhecimento.

### s) Locações

A Companhia 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 na IAS 17 - Locações. São classificadas

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

To calculate the effective interest rate future cash flows are estimated taking into consideration all the contractual terms of the financial instrument, although not taking into consideration future eventual credit losses. The calculation includes commissions that are an integral part of the effective interest rate, transaction costs and all premiums and discounts directly related to the transaction.

In the case of financial assets or groups of financial assets similar to which losses due to impairment were recognised, interest recorded in profits is determined based on the interest rate used to measure impairment loss.

Income from fluctuating rate securities, shares and units in investment funds, are recognised when their right to recognition is established.

### s) Leasing

The Company classifies leasing operations as financial or operational leasing, depending on its substance and not on its legal form, complying with the criteria defined in IAS 17 - Leasing. Operations are classified as financial leasing when the risks and benefits inherent in ownership of an asset are transferred to the lessee. All other leasing operations are classified as operational leasing.

#### LEASING OPERATIONS

Payments made in the light of operational leasing contracts are recorded under costs for the period to which they refer.

#### FINANCIAL LEASING

Financial leasing contracts are recorded on the start date of the contract, under assets and liabilities, at the purchase price of the item leased, which is the current value of the leasing instalments due. The instalments are composed of:

- the financial cost, which is debited in profit and loss, and
- the financial depreciation of the capital deducted in liabilities. Financial costs are recognised as costs throughout the leasing period, in order to produce a constant regular interest rate on the remaining balance of the liability in each period.

### t) Non-current assets held for sale

Non-current assets are classified as held for sale when their balance sheet value is recovered mainly through a sales transaction (including those acquired exclusively to be sold) and the sale is highly likely.

Immediately prior to initial classification of the asset as held for sale, the measurement of non-current assets is done as laid down in applicable IFRS. Subsequently, these assets for sale are measured at the lowest value between the accounting value and fair value, net of sale costs.

## 3. DESCRIBE THE PRINCIPAL ACCOUNTING ESTIMATES AND DECISIONS USED IN PREPARING THE FINANCIAL STATEMENTS

IAS/IFRS lay down a series of accounting procedures and require the Board of Directors to use judgment and make the required estimates to decide on the most appropriate procedures. The principal accounting estimates and decisions used in the Company applying accounting principals are disclosed below to make it easier to understand how their application affects the results reported by the Company. A more detailed description of the principal accounting procedures used by the Company is presented in Note 2.

It must be remembered that in some situations there may be alternatives to the way in which the accounting policies adopted by the Company are handled, and that would lead to different results had they been chosen. However, the Company considers that the decisions made and estimates applied are appropriate for the Company's financial position and its operations in all materially relevant aspects.

The alternative results examined later are shown only to help the reader understand the financial statements and in no way aim to suggest that other alternatives or estimates are not more appropriate.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

como locações financeiras as operações em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um activo são transferidos para o locatário. Todas as restantes operações de locação são classificadas como locações operacionais.

### LOCAÇÕES OPERACIONAIS

Os pagamentos efectuados à luz dos contratos de locação operacional são registados em custos nos períodos a que dizem respeito.

### LOCAÇÕES FINANCEIRAS

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:

- pelo encargo financeiro que é debitado em ganhos e perdas e
- pela amortização financeira do capital que é deduzida ao passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos como gastos 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.

### t) Activos não correntes detidos para venda

Activos não correntes são classificados como detidos para venda quando o seu valor de balanço for recuperado principalmente através de uma transacção de venda (incluindo os adquiridos exclusivamente com o objectivo da sua venda) e a venda for altamente provável.

Imediatamente antes da classificação inicial do activo como detido para venda, a mensuração dos activos não correntes é efectuada de acordo com as IFRS aplicáveis. Subsequentemente, estes activos para alienação são mensurados ao menor valor entre o valor contabilístico e o justo valor, deduzido dos custos de venda.

## 3. PRINCIPAIS ESTIMATIVAS CONTABILÍSTICAS E JULGAMENTOS RELEVANTES UTILIZADOS NA ELABORAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As IAS/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 Companhia são divulgadas abaixo, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados da Companhia. Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela Companhia é apresentada na Nota 2.

Dever-se-á ter em conta que, em algumas situações, poderão existir alternativas ao tratamento das políticas contabilísticas adoptadas pela Companhia, que levariam a resultados diferentes caso um tratamento diferente tivesse sido escolhido. No entanto, a Companhia entende que os julgamentos e as estimativas aplicadas são apropriados pelo que as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Companhia 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 não são mais apropriadas.

### a) Provisões técnicas e passivos financeiros relativos a contratos de seguro e de investimento, respectivamente

As responsabilidades futuras decorrentes de contratos de seguro e de investimento são registadas nas rubricas provisões técnicas e passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento, respectivamente. As provisões técnicas relativas aos produtos vida foram determinadas tendo por base vários pressupostos nomeadamente mortalidade, longevidade e taxa de juro, aplicáveis a cada uma das coberturas. Os pressupostos

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### **a) Technical provisions and financial liabilities for insurance and investment contracts respectively**

Future liabilities arising from insurance and investment contracts are recorded under the headings of technical provisions and financial liabilities for insurance contracts and insurance contracts and operations considered for accounting purposes as investment contracts, respectively. Technical provisions relative to life products were determined based on several assumptions such as mortality, longevity and interest rate, applicable to each insurance cover. The assumptions used were based on the Company's past experience and on the market. These assumptions may be revised if future experience should prove they are inappropriate. Technical provisions arising from insurance and investment contracts with discretionary profit sharing (capitalization products) include (1) mathematical provision, (2) provision for profit sharing and (3) claims provision.

When there are claims, any amount paid or estimated to be paid by the Company is recognised as a loss in profit and loss. The Company sets up provisions for paying claims resulting from insurance and investment contracts with profit sharing.

In determining technical provisions for insurance and investment contracts with profit sharing, the Company regularly assesses its liabilities using actuarial methods and taking into consideration cover for the respective reinsurance. The actuary responsible regularly revises provisions.

The Company calculates technical provisions and financial liabilities based on technical notes and profit making schemes for products. Any possible change in criteria is duly assessed to quantify its financial impact.

For more, see Note 29.

### **b) Fair value of financial assets**

Fair value is based on the market listed price, when available, and when not available it is determined based on the use of recent transaction prices, that are similar and practised in market conditions or based on assessment methods that, in turn, are based on discounted future cash flow techniques taking market conditions into consideration, time effect, the profits curve and volatility factors. These methods may require assumptions or decisions to be used in estimating fair value.

As a result, using different methods or assumptions in applying a specific model may result in financial results different to those reported.

### **c) Impairment of financial assets**

The Company determines that impairment exists in its assets available-for-sale when there is a continued or significant devaluation in their fair value. Determining a continued or significant devaluation requires judgement. In making this judgement the Company assesses, among other factors, the normal volatility of share prices. In addition, valuations are obtained through market prices or evaluation models that require the use of specific assumptions or judgement in preparing fair value estimates.

Alternative methods and the use of different assumptions and estimates may result in different amounts for losses recognised as being due to impairment, with a subsequent impact on the Company's accounts.

In the case of investments held to maturity, losses due to impairment are the difference between the book value of the asset and the current value of estimated future cash flows (taking the recovery period into consideration), net of the original effective interest rate of the financial asset. These assets are shown in assets, net of impairment. Should the asset have a fluctuating interest rate, the interest rate used to determine the respective loss due to impairment is the current effective interest rate, determined based on the rules of each contract. In relation to investments held to maturity, if in a subsequent period the amount of the loss due to impairment falls and this reduction is objectively related to an event occurring after recognition of impairment, this is reverted and reflected in profit and loss for the year.

In addition see Note 17.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

utilizados foram baseados na experiência passada da Companhia e do mercado. Estes pressupostos poderão ser revistos se a experiência futura vier a confirmar a sua desadequação. As provisões técnicas decorrentes de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária (produtos de capitalização) incluem (1) provisão matemática, (2) provisão para participação nos resultados e (3) provisão para sinistros.

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

Na determinação das provisões técnicas decorrentes de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados, a Companhia avalia periodicamente as suas responsabilidades utilizando metodologias actuariais e tomando em consideração as coberturas de resseguro respectivas. As provisões são revistas periodicamente pelo actuário responsável.

A Companhia calcula as provisões técnicas e passivos financeiros com base nas notas técnicas e planos de participação dos produtos. Qualquer eventual alteração de critérios é devidamente avaliada para quantificação dos seus impactos financeiros.

Ver adicionalmente a Nota 29.

### b) Justo valor de activos financeiros

O justo valor é baseado em preços de cotação em mercado, quando disponíveis e, quando na ausência de cotação, é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade. Estas metodologias podem requerer a utilização de pressupostos ou julgamentos na estimativa do justo valor.

Consequentemente, a utilização de diferentes metodologias ou de diferentes pressupostos ou julgamentos na aplicação de determinado modelo, poderia originar resultados financeiros diferentes daqueles reportados.

### c) Imparidade dos activos financeiros

A Companhia determina que existe imparidade nos seus activos disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento. No julgamento efectuado, a Companhia avalia entre outros factores, a volatilidade normal dos preços das acções. Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

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

No que se refere aos investimentos detidos até à maturidade, as perdas por imparidade correspondem à diferença entre o valor contabilístico do activo e o valor actual dos fluxos de caixa futuros estimados (considerando o período de recuperação) descontados à taxa de juro efectiva original do activo financeiro. Estes activos são apresentados no activo, líquidos de imparidade. Caso estejamos perante um activo com taxa de juro variável, a taxa de juro a utilizar para a determinação da respectiva perda de imparidade é a taxa de juro efectiva actual, determinada com base nas regras de cada contrato. Em relação aos investimentos detidos até à maturidade, se num período subsequente o montante de perda por imparidade diminuir e essa redução esteja objectivamente relacionada com um evento que ocorreu após o reconhecimento da imparidade, esta é revertida por contrapartida de resultados do exercício.

Ver adicionalmente a Nota 17.

Durante o exercício de 2011, a Companhia não registou perdas por imparidade nos seus activos financeiros (2010: 134.637 Euro).

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

During the 2011 financial year the Company recorded no losses due to impairment in its financial assets (2010: 134,637 Euro).

### d) Fair value of investment properties

Investment properties are recognised initially at purchase price, including transaction costs directly related and, subsequently, at their fair value.

Investment properties are valued by taking the adjusted weighting of each value resulting from application of the following methods:

- Comparative method;
- Income method.

Changes to the assumptions considered in each of the valuation methods may have a significant impact on the values determined.

During the 2011 financial year, the Company recorded gains on one of its income-earning properties to the sum of 264,811 Euro (2010: -284,951 Euro).

In addition see Note 26.

### e) Benefits to employees

Determining retirement pension liabilities requires the use of actuarial assumptions, namely estimated return on investments and other factors that have an effect on costs and liabilities of the pensions scheme.

Changes to these assumptions could have a significant effect on values determined.

In addition see Note 14.

### f) Tax on profits

Certain interpretations and determinations are required to determine tax on profits. Other interpretations and estimates may result in a different sum for current and deferred tax on profits, recognised in the year.

Pursuant to legislation in force, the tax authorities may revise the calculation of taxable income used by the Company within a period of four years.

Consequently, corrections may be made to taxable income, resulting mainly from differences in the interpretation of tax legislation. However, the Board of Directors is reasonably sure that there will be no significant corrections made to tax on profit recorded in the financial statements.

## 4. REPORT PER SEGMENT

The Company's business is dedicated to insurance in the Life Sector, and it operates only in Portugal.

As laid down in IFRS 4, life insurance contracts are classified as insurance contracts and investment contracts, and for the purpose of reporting the Company adopts these segments:

| INSURANCE CONTRACTS SEGMENT                        |             | (Euro)      |
|--|-------------|-------------|
| HEADING  | 2011        | 2010        |
| Gross premiums written                             | 30,226,671  | 35,853,802  |
| Outward reinsurance premiums                       | -9,858,427  | -9,690,072  |
| Net reinsurance premiums                           | 20,368,243  | 26,163,730  |
| Returns on investments                             | 6,536,364   | 6,893,875   |
| Claims costs net of reinsurance                    | 29,614,571  | 26,174,967  |
| Net running costs and expenditure                  | 3,355,945   | 4,163,721   |
| Technical result                                   | 2,220,828   | 2,373,252   |
| Assets allocated to represent technical provisions | 173,675,605 | 178,119,622 |
| Technical provisions                               | 170,942,097 | 178,650,030 |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**d) Justo valor de propriedades de investimento**

As propriedades de investimento são reconhecidas inicialmente ao custo de aquisição, incluindo os custos de transacção directamente relacionados e, subsequentemente, ao seu justo valor.

A valorização das propriedades de investimento faz-se mediante a consideração da ponderação ajustada a cada caso dos valores resultantes da aplicação dos seguintes dois métodos:

- Método comparativo;
- Método do rendimento;

Alterações aos pressupostos considerados em cada um dos métodos de avaliação podem ter um impacto significativo nos valores determinados.

Durante o exercício de 2011, a Companhia registou um ganho num dos seus imóveis de rendimento no montante de 264.811Euro (2010: perda de -284.951 Euro).

Ver adicionalmente a Nota 26.

**e) Benefícios concedidos aos empregados**

A determinação das responsabilidades com pensões de reforma requer a utilização de pressupostos actuariais, designadamente, rentabilidade estimada dos investimentos e outros factores que têm impacto nos custos e nas responsabilidades do plano de pensões.

Alterações a estes pressupostos podem ter um impacto significativo nos valores determinados.

Ver adicionalmente a Nota 14.

**f) Impostos sobre lucros**

A determinação dos impostos sobre lucros requer determinadas interpretações e estimativas. Outras interpretações e estimativas poderiam resultar num nível diferente de impostos sobre lucros, correntes e diferidos, reconhecidos no período.

De acordo com a legislação fiscal em vigor, as Autoridades Fiscais têm a possibilidade de rever o cálculo da matéria colectável efectuado pela Companhia durante um período de quatro anos.

Desta forma, é possível que haja correcções à matéria colectável, resultantes principalmente de diferenças na interpretação da legislação fiscal. No entanto, é convicção do Conselho de Administração da Companhia, de que não haverá correcções significativas aos impostos sobre lucros registados nas demonstrações financeiras.

**4. RELATO POR SEGMENTOS**

No âmbito da sua actividade, a Companhia dedica-se ao exercício da actividade de seguros para o Ramo Vida e apenas em Portugal.

De acordo com a IFRS 4, os contratos de seguros de vida classificam-se em contratos de seguros e contratos de investimento, adoptando a Companhia estes segmentos para efeito de relato:

## SEGMENTO DE CONTRATOS DE SEGURO

(Euro)

| RUBRICA  | 2011        | 2010        |
|--|-------------|-------------|
| Prémios brutos emitidos                                | 30.226.671  | 35.853.802  |
| Prémios de resseguro cedido                            | -9.858.427  | -9.690.072  |
| Prémios líquidos de resseguro                          | 20.368.243  | 26.163.730  |
| Resultado dos investimentos                            | 6.536.364   | 6.893.875   |
| Custos com sinistros líquidos de resseguro             | 29.614.571  | 26.174.967  |
| Custos e gastos de exploração líquidos                 | 3.355.945   | 4.163.721   |
| Resultado técnico                                      | 2.220.828   | 2.373.252   |
| Activos afectos à representação das provisões técnicas | 173.675.605 | 178.119.622 |
| Provisões técnicas                                     | 170.942.097 | 178.650.030 |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### INVESTMENT CONTRACTS SEGMENT

(Euro)

| HEADING   | 2011        | 2010        |
|---|-------------|-------------|
| Commissions received                                | 1,595,413   | 1,472,413   |
| Returns on investments                              | 3,995,964   | 3,149,051   |
| Gross running costs                                 | 2,477,641   | 2,334,952   |
| Technical results                                   | 3,113,737   | 2,286,511   |
| Assets allocated to represent financial liabilities | 279,507,212 | 285,543,695 |
| Financial liabilities                               | 267,974,977 | 279,303,176 |

### 5. PREMIUMS WRITTEN, NET OF REINSURANCE

Premiums written, net of reinsurance are broken down as follows:

(Euro)

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Gross premiums written   | 30,226,671 | 35,853,802 |
| Outward insurance premiums   | -9,858,427 | -9,690,072 |
| PREMIUMS, NET OF REINSURANCE                                       | 20,368,243 | 26,163,730 |
| Variation in provision for non-earned premiums, net of reinsurance | 0          | 0          |
| PREMIUMS WRITTEN, NET OF REINSURANCE                               | 20,368,243 | 26,163,730 |

As laid down in the classification principles of IFRS 4, amounts received on contracts that only transfer financial risk without profit sharing are classified as investment contracts and recorded under liabilities.

In addition see Note 30.

Some indicators referring to life insurance are shown below:

### GROSS PREMIUMSWRITTEN ON DIRECT INSURANCE

(Euro)

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| GROSS PREMIUMS WRITTEN FROM DIRECT INSURANCE   | 30,226,671 | 35,853,802 |
| Relative to individual contracts               | 13,321,345 | 17,344,834 |
| Relative to group contracts                    | 16,905,326 | 18,508,968 |
| Regular  | 17,926,953 | 18,359,053 |
| Non-regular                                    | 12,299,718 | 17,494,749 |
| Non-profit sharing contracts                   | 17,255,366 | 19,000,385 |
| Profit-sharing contracts                       | 12,971,305 | 16,853,417 |
| Gross premiums written from inward reinsurance | 0          | 0          |
| REINSURANCE BALANCE                            | -1,248,353 | -1,086,706 |

### 6. COMMISSION ON INSURANCE CONTRACTS AND OPERATIONS CONSIDERED FOR ACCOUNTING PURPOSES AS INVESTMENT CONTRACTS OR CONTRACTS FOR THE PROVISION OF SERVICES

In the terms of IAS 18, recognition of commissions complies with the accruals concept, commissions having been received in the year for investment contracts recognised under this heading.

(Euro)

| COMMISSIONS          | 2011      | 2010      |
|----------------------|-----------|-----------|
| Investment Contracts | 1,595,413 | 1,472,413 |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## SEGMENTO DE CONTRATOS DE INVESTIMENTO

(Euro)

| RUBRICA  | 2011        | 2010        |
|--|-------------|-------------|
| Comissões recebidas                                      | 1.595.413   | 1.472.413   |
| Resultado dos investimentos                              | 3.995.964   | 3.149.051   |
| Custos de exploração brutos                              | 2.477.641   | 2.334.952   |
| Resultado técnico  | 3.113.737   | 2.286.511   |
| Activos afectos à representação dos passivos financeiros | 279.507.212 | 285.543.695 |
| Passivos financeiros                                     | 267.974.977 | 279.303.176 |

## 5. PRÉMIOS ADQUIRIDOS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO

Os prémios adquiridos, líquidos de resseguro são decompostos como segue:

(Euro)

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| Prémios brutos emitidos  | 30.226.671 | 35.853.802 |
| Prémios de resseguro cedido  | -9.858.427 | -9.690.072 |
| PRÉMIOS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO   | 20.368.243 | 26.163.730 |
| Variação da provisão para prémios não adquiridos, líquida de resseguro | 0          | 0          |
| PRÉMIOS ADQUIRIDOS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO                              | 20.368.243 | 26.163.730 |

De acordo com os princípios de classificação da IFRS 4, os valores recebidos relativamente a contratos que apenas transferem risco financeiro sem participação nos resultados são classificados como contratos de investimentos e contabilizados no passivo.

Ver adicionalmente Nota 30.

Alguns indicadores relativos aos seguros de vida podem ser analisados como segue:

## PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS DE SEGURO DIRECTO

(Euro)

|  | 2011       | 2010       |
|--|------------|------------|
| PRÉMIOS BRUTOS EMITIDOS DE SEGURO DIRECTO    | 30.226.671 | 35.853.802 |
| Relativos a contratos individuais            | 13.321.345 | 17.344.834 |
| Relativos a contratos de grupo               | 16.905.326 | 18.508.968 |
| Periódicos                                   | 17.926.953 | 18.359.053 |
| Não periódicos                               | 12.299.718 | 17.494.749 |
| De contratos sem participação nos resultados | 17.255.366 | 19.000.385 |
| De contratos com participação nos resultados | 12.971.305 | 16.853.417 |
| Prémios brutos emitidos de resseguro aceite  | 0          | 0          |
| SALDO DE RESSEGURO                           | -1.248.353 | -1.086.706 |

## 6. COMISSÕES DE CONTRATOS DE SEGURO E OPERAÇÕES CONSIDERADOS PARA EFEITOS CONTABILÍSTICOS COMO CONTRATOS DE INVESTIMENTO OU COMO CONTRATOS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Nos termos da IAS 18, o reconhecimento das comissões obedece ao princípio da especialização dos exercícios, tendo sido recebidas no exercício comissões respeitantes a contratos de investimento e reconhecidas nesta rubrica.

(Euro)

| COMISSÕES                 | 2011      | 2010      |
|---------------------------|-----------|-----------|
| Contratos de Investimento | 1.595.413 | 1.472.413 |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### 7. CLAIMS COSTS, NET OF REINSURANCE

Claims costs, net of reinsurance are broken down as follows:

#### CLAIMS COSTS, NET OF REINSURANCE

(Euro)

|                                   | 2011       | 2010       |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Direct insurance                  | 35,931,602 | 32,640,624 |
| Amounts paid                      | 35,512,768 | 30,418,162 |
| Instalments                       | 34,937,707 | 29,856,417 |
| Claims management costs (Note 10) | 575,061    | 561,745    |
| Claims provision (variation)      | 418,835    | 2,222,462  |
| Outward insurance                 | -6,317,031 | -6,465,657 |
| Amounts paid                      | -6,111,257 | -5,568,367 |
| Claims provision (variation)      | -205,774   | -897,290   |
| CLAIMS COSTS, NET OF REINSURANCE  | 29,614,571 | 26,174,967 |

The amounts of claims filed in the year relative to insurance contracts:

#### DIRECT INSURANCE CLAIMS

(Euro)

| TYPE OF CLAIM | 2011                     |                |            |        | 2010                     |                |            |        |
|---------------|--------------------------|----------------|------------|--------|--------------------------|----------------|------------|--------|
|               | Capitalization insurance | Risk insurance | Total      | %      | Capitalization insurance | Risk insurance | Total      | %      |
| Disability    | 0                        | 2,311,319      | 2,311,319  | 6.5%   | 0                        | 2,637,134      | 2,637,134  | 8.2%   |
| Death         | 1,171,330                | 8,191,990      | 9,363,321  | 26.5%  | 569,746                  | 8,010,948      | 8,580,694  | 26.8%  |
| Other         | 0                        | 440,110        | 440,110    | 1.2%   | 5,099                    | 225,757        | 230,856    | 0.7%   |
| Rents         | 323,476                  | 0              | 323,476    | 0.9%   | 280,765                  | 0              | 280,765    | 0.9%   |
| Surrender     | 15,899,032               | 348,019        | 16,247,051 | 46.0%  | 12,701,191               | 254,900        | 12,956,091 | 40.5%  |
| Maturity      | 4,352,052                | 17,078         | 4,369,130  | 12.4%  | 5,566,718                | 13,688         | 5,580,406  | 17.5%  |
| Redemption    | 2,294,138                | 0              | 2,294,138  | 6.5%   | 1,701,451                | 0              | 1,701,451  | 5.3%   |
| TOTAL         | 24,040,028               | 11,308,517     | 35,348,545 | 100.0% | 20,824,970               | 11,142,427     | 31,967,397 | 100.0% |

In the case of insurance with risk cover, the claims rate is 58.9% (2010: 52.5%) of the premiums allocated to these, while reinsurance cover represents 55.8% (2010: 57.5%), a figure in line with the Company's outward rate.

The respective counterpart in reinsurance, per type of claim, is as follows:

#### REINSURANCE SHARE

(Euro)

| TYPE OF CLAIM | 2011                     |                |           |        | 2010                     |                |           |        |
|---------------|--------------------------|----------------|-----------|--------|--------------------------|----------------|-----------|--------|
|               | Capitalization insurance | Risk insurance | Total     | %      | Capitalization insurance | Risk insurance | Total     | %      |
| Disability    | 0                        | 1,515,517      | 1,515,517 | 24.0%  | 0                        | 1,648,957      | 1,648,957 | 25.7%  |
| Death         | 0                        | 4,775,881      | 4,775,881 | 75.7%  | 0                        | 4,744,504      | 4,744,504 | 74.0%  |
| Other         | 0                        | 21,110         | 21,110    | 0.3%   | 0                        | 15,269         | 15,269    | 0.2%   |
| TOTAL         | 0                        | 6,312,508      | 6,312,508 | 100.0% | 0                        | 6,408,730      | 6,408,730 | 100.0% |

The ratio of insurance contract costs falls within the sum of previous financial years and accounts for 7.1% (2010: 5.9%) of premiums written, broken down as follows:

#### EXPENDITURE ON INSURANCE CONTRACTS

(Euro)

|                      | 2011        |                         | 2010        |                         |
|----------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|
|                      | Total value | % of insurance premiums | Total value | % of insurance premiums |
| Claims costs         | 575,061     | 1.9%                    | 561,745     | 1.6%                    |
| Acquisition costs    | 300,746     | 1.0%                    | 319,047     | 0.9%                    |
| Administration costs | 1,100,426   | 3.6%                    | 1,074,294   | 3.0%                    |
| Investment costs     | 174,341     | 0.6%                    | 162,146     | 0.5%                    |
| TOTAL                | 2,150,573   | 7.1%                    | 2,117,232   | 5.9%                    |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## 7. CUSTOS COM SINISTROS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO

Os custos com sinistros, líquidos de resseguro são decompostos como segue:

## CUSTOS COM SINISTROS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO

(Euro)

|  | 2011              | 2010              |
|--|-------------------|-------------------|
| Seguro directo                                     | 35.931.602        | 32.640.624        |
| Montantes pagos                                    | 35.512.768        | 30.418.162        |
| Prestações   | 34.937.707        | 29.856.417        |
| Custos de gestão de sinistros imputados (Nota 10)  | 575.061           | 561.745           |
| Provisão para sinistros (variação)                 | 418.835           | 2.222.462         |
| Resseguro cedido                                   | -6.317.031        | -6.465.657        |
| Montantes pagos                                    | -6.111.257        | -5.568.367        |
| Provisão para sinistros (variação)                 | -205.774          | -897.290          |
| <b>CUSTOS COM SINISTROS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO</b> | <b>29.614.571</b> | <b>26.174.967</b> |

Os montantes de sinistros abertos no exercício relativos a contratos de seguro:

## SINISTROS DE SEGURO DIRECTO

(Euro)

| TIPO DE SINISTRO | 2011                     |                     |                   |               | 2010                     |                     |                   |               |
|------------------|--------------------------|---------------------|-------------------|---------------|--------------------------|---------------------|-------------------|---------------|
|                  | Seguros de capitalização | Seguros de de risco | Total             | %             | Seguros de capitalização | Seguros de de risco | Total             | %             |
| Invalidez        | 0                        | 2.311.319           | 2.311.319         | 6,5%          | 0                        | 2.637.134           | 2.637.134         | 8,2%          |
| Morte            | 1.171.330                | 8.191.990           | 9.363.321         | 26,5%         | 569.746                  | 8.010.948           | 8.580.694         | 26,8%         |
| Outros           | 0                        | 440.110             | 440.110           | 1,2%          | 5.099                    | 225.757             | 230.856           | 0,7%          |
| Rendas           | 323.476                  | 0                   | 323.476           | 0,9%          | 280.765                  | 0                   | 280.765           | 0,9%          |
| Resgate          | 15.899.032               | 348.019             | 16.247.051        | 46,0%         | 12.701.191               | 254.900             | 12.956.091        | 40,5%         |
| Vencimento       | 4.352.052                | 17.078              | 4.369.130         | 12,4%         | 5.566.718                | 13.688              | 5.580.406         | 17,5%         |
| Reembolso        | 2.294.138                | 0                   | 2.294.138         | 6,5%          | 1.701.451                | 0                   | 1.701.451         | 5,3%          |
| <b>TOTAL</b>     | <b>24.040.028</b>        | <b>11.308.517</b>   | <b>35.348.545</b> | <b>100,0%</b> | <b>20.824.970</b>        | <b>11.142.427</b>   | <b>31.967.397</b> | <b>100,0%</b> |

Relativamente a seguros com coberturas de risco, a sinistralidade é de 58,9% (2010: 52,5%) dos prémios a estes afectos, enquanto a cobertura de resseguro representa 55,8% (2010: 57,5%), valor que está em linha com a taxa de cedência da Companhia.

As respectivas contrapartidas em resseguro, foram, por tipo de sinistro, as seguintes:

## QUOTA-PARTE DE RESSEGURO

(Euro)

| TIPO DE SINISTRO | 2011                     |                     |                  |               | 2010                     |                     |                  |               |
|------------------|--------------------------|---------------------|------------------|---------------|--------------------------|---------------------|------------------|---------------|
|                  | Seguros de capitalização | Seguros de de risco | Total            | %             | Seguros de capitalização | Seguros de de risco | Total            | %             |
| Invalidez        | 0                        | 1.515.517           | 1.515.517        | 24,0%         | 0                        | 1.648.957           | 1.648.957        | 25,7%         |
| Morte            | 0                        | 4.775.881           | 4.775.881        | 75,7%         | 0                        | 4.744.504           | 4.744.504        | 74,0%         |
| Outros           | 0                        | 21.110              | 21.110           | 0,3%          | 0                        | 15.269              | 15.269           | 0,2%          |
| <b>TOTAL</b>     | <b>0</b>                 | <b>6.312.508</b>    | <b>6.312.508</b> | <b>100,0%</b> | <b>0</b>                 | <b>6.408.730</b>    | <b>6.408.730</b> | <b>100,0%</b> |

O rácio de custos imputados aos contratos de seguro está dentro dos valores de exercícios anteriores, e representa 7,1% (2010: 5,9%) dos prémios emitidos, sendo repartidos por:

## GASTOS IMPUTADOS A CONTRATOS DE SEGURO

(Euro)

|                         | 2011             |                         | 2010             |                         |
|-------------------------|------------------|-------------------------|------------------|-------------------------|
|                         | Valor total      | % dos prémios de seguro | Valor total      | % dos prémios de seguro |
| Gastos com sinistros    | 575.061          | 1,9%                    | 561.745          | 1,6%                    |
| Gastos de aquisição     | 300.746          | 1,0%                    | 319.047          | 0,9%                    |
| Gastos de administração | 1.100.426        | 3,6%                    | 1.074.294        | 3,0%                    |
| Gastos de investimento  | 174.341          | 0,6%                    | 162.146          | 0,5%                    |
| <b>TOTAL</b>            | <b>2.150.573</b> | <b>7,1%</b>             | <b>2.117.232</b> | <b>5,9%</b>             |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

**8. MATHEMATICAL PROVISION FOR THE LIFE SECTOR, NET OF REINSURANCE**

The mathematical provision heading for the life sector, net of reinsurance, represents a variation in the Company's liabilities for life insurance contracts and investment contracts with profit sharing.

In addition see Note 29

**9. PROFIT SHARING NET OF REINSURANCE**

The heading for profit sharing net of reinsurance refers to the increase in the Company's liabilities for estimated amounts attributed to policyholders of life insurance contracts and investment contracts with profit sharing.

In addition see Note 29

**10. NET RUNNING COSTS AND EXPENDITURE**

Net running costs and expenditure are analysed as follows:

## NET RUNNING COSTS AND EXPENDITURE

(Euro)

| CONTA  | 2011              |                       |            | 2010 Re-expressed |                       |            |
|--|-------------------|-----------------------|------------|-------------------|-----------------------|------------|
|  | Technical account | Non-technical account | Total      | Technical account | Non-technical account | Total      |
| Acquisition costs - Brokerage Remuneration           | 5,742,269         | 0                     | 5,742,269  | 6,284,785         | 0                     | 6,284,785  |
| Acquisition costs charged (Note 11)                  | 538,580           | 0                     | 538,580    | 550,723           | 0                     | 550,723    |
| Deferred acquisition costs (variation)               | 14,977            | 0                     | 14,977     | 1,383             | 0                     | 1,383      |
| Administrative costs - Brokerage remuneration        | 2,588             | 0                     | 2,588      | 3,574             | 0                     | 3,574      |
| Administrative costs charged (Note 11)               | 1,744,819         | 0                     | 1,744,819  | 1,689,253         | 0                     | 1,689,253  |
| Pensions fund management costs (Note 11)             | 39,998            | 0                     | 39,998     | 39,114            | 0                     | 39,114     |
| Commission and profit sharing in reinsurance results | -2,249,646        | 0                     | -2,249,646 | -2,086,063        | 0                     | -2,086,063 |
| NET RUNNING COSTS                                    | 5,833,586         | 0                     | 5,833,586  | 6,482,769         | 0                     | 6,482,769  |
| Investment management costs (Note 11)                | 437,139           | 311,792               | 748,931    | 417,328           | 259,218               | 676,546    |
| Claims costs (Note 7)                                | 575,061           | 0                     | 575,061    | 561,745           | 0                     | 561,745    |
| COSTS CHARGED ACCORDING TO TYPE                      | 3,335,597         | 311,792               | 3,647,389  | 3,258,164         | 259,218               | 3,517,381  |

Costs per type (indirect costs) are first entered per type and later charged, using a distribution key for Acquisition Costs, Administrative Costs, Claims Costs, Investment Costs and Pensions Fund Management Costs. In addition see Note 11.

The charging method used for 2011 was the same as that adopted in 2010.

As a result of the change to the accounting policy mentioned in Note 2, administrative costs charged suffered a drop of 15,904 Euro (see more in Note 14), for the depreciation in 2010 of actuarial losses in the Company's employees' pensions scheme, because the Company adopted the "corridor" method for recognising actuarial profit and loss.

**11. COSTS CHARGED ACCORDING TO TYPE**

Costs according to type and their breakdown per function are as follows:

(Euro)

| PER FUNCTION          | Per type             | Personnel costs  | Outsourcing supplies & services | Taxes & duties | Depreciation and amortization for year | Interest paid  | Commissions    | Total            |
|-----------------------|----------------------|------------------|---------------------------------|----------------|--|----------------|----------------|------------------|
| <b>2011</b>           |                      |                  |                                 |                |  |                |                |                  |
| Claims costs:         | Insurance contracts  | 363,769          | 165,836                         | 12,915         | 32,541                                 | 0              | 0              | 575,061          |
| Acquisition costs:    | Insurance contracts  | 152,844          | 128,841                         | 5,497          | 13,563                                 | 0              | 0              | 300,746          |
|                       | Investment contracts | 152,844          | 65,930                          | 5,497          | 13,563                                 | 0              | 0              | 237,835          |
| Administration Costs: | Insurance contracts  | 698,498          | 314,684                         | 24,869         | 62,375                                 | 0              | 0              | 1,100,426        |
|                       | Investment contracts | 402,511          | 191,503                         | 14,139         | 36,240                                 | 0              | 0              | 644,393          |
|                       | Pension funds        | 25,148           | 11,705                          | 888            | 2,257                                  | 0              | 0              | 39,998           |
| Investment costs:     | Insurance contracts  | 40,711           | 23,814                          | 1,346          | 3,795                                  | 40,568         | 64,107         | 174,341          |
|                       | Investment contracts | 116,110          | 67,919                          | 3,839          | 10,824                                 | 0              | 64,107         | 262,798          |
|                       | Not allocated        | 11,616           | 6,795                           | 384            | 1,083                                  | 286,571        | 5,342          | 311,792          |
| <b>TOTAL</b>          |                      | <b>1,964,050</b> | <b>977,027</b>                  | <b>69,375</b>  | <b>176,241</b>                         | <b>327,140</b> | <b>133,556</b> | <b>3,647,389</b> |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**8. PROVISÃO MATEMÁTICA DO RAMO VIDA LÍQUIDA DE RESSEGURO**

A rubrica provisão matemática do ramo vida, líquida de resseguro representa a variação das responsabilidades da Companhia com contratos de seguro do ramo vida e contratos de investimento com participação nos resultados. Ver adicionalmente a Nota 29.

**9. PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS LÍQUIDA DE RESSEGURO**

A rubrica de participação nos resultados líquida de resseguro respeita ao acréscimo de responsabilidades da Companhia relativo aos montantes estimados atribuíveis aos tomadores de seguros em contratos de seguro do ramo vida e contratos de investimento com participação nos resultados. Ver adicionalmente a Nota 29.

**10. CUSTOS E GASTOS DE EXPLORAÇÃO LÍQUIDOS**

Os custos e gastos de exploração líquidos são analisados como segue:

## CUSTOS E GASTOS DE EXPLORAÇÃO LÍQUIDOS

(Euro)

| CONTA   | 2011             |                   |                  | 2010 Reexpresso  |                   |                  |
|---|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
|   | Conta técnica    | Conta não técnica | Total            | Conta técnica    | Conta não técnica | Total            |
| Custos de aquisição - Remunerações de mediação      | 5.742.269        | 0                 | 5.742.269        | 6.284.785        | 0                 | 6.284.785        |
| Custos de aquisição imputados (Nota 11)             | 538.580          | 0                 | 538.580          | 550.723          | 0                 | 550.723          |
| Custos de aquisição diferidos (variação)            | 14.977           | 0                 | 14.977           | 1.383            | 0                 | 1.383            |
| Custos administrativos - Remunerações de mediação   | 2.588            | 0                 | 2.588            | 3.574            | 0                 | 3.574            |
| Custos administrativos imputados (Nota 11)          | 1.744.819        | 0                 | 1.744.819        | 1.689.253        | 0                 | 1.689.253        |
| Custos gestão de fundos de pensões (Nota 11)        | 39.998           | 0                 | 39.998           | 39.114           | 0                 | 39.114           |
| Comissão e participação nos resultados de resseguro | -2.249.646       | 0                 | -2.249.646       | -2.086.063       | 0                 | -2.086.063       |
| <b>CUSTOS DE EXPLORAÇÃO LÍQUIDOS</b>                | <b>5.833.586</b> | <b>0</b>          | <b>5.833.586</b> | <b>6.482.769</b> | <b>0</b>          | <b>6.482.769</b> |
| Custos gestão dos investimentos (Nota 11)           | 437.139          | 311.792           | 748.931          | 417.328          | 259.218           | 676.546          |
| Custos com sinistros (Nota 7)                       | 575.061          | 0                 | 575.061          | 561.745          | 0                 | 561.745          |
| <b>CUSTOS POR NATUREZA IMPUTADOS</b>                | <b>3.335.597</b> | <b>311.792</b>    | <b>3.647.389</b> | <b>3.258.164</b> | <b>259.218</b>    | <b>3.517.381</b> |

Os custos por natureza (custos indirectos) são primeiro contabilizados pela sua natureza e posteriormente imputados, tendo por base uma chave de repartição, a Custos de Aquisição, a Custos Administrativos, a Custos com Sinistros, a Custos com Investimentos e a Custos de Gestão de Fundos de Pensões. Ver adicionalmente a Nota 11.

A metodologia de imputação utilizada para 2011 foi consistente com aquela adoptada em 2010.

Decorrente da alteração da política contabilística referida na Nota 2 os custos administrativos imputados sofreram uma diminuição de 15.904 Euro (ver adicionalmente Nota 14), correspondente à amortização de 2010 das perdas actuariais do plano de pensões dos trabalhadores da Companhia, já que a Companhia adoptava o método do “corredor” para reconhecer os ganhos e perdas actuariais.

**11. CUSTOS POR NATUREZA IMPUTADOS**

Os custos por natureza e sua desagregação por função é como segue:

(Euro)

| POR FUNÇÕES           | Por natureza           | Gastos com pessoal | Fornecimentos e serv. externos | Impostos e taxas | Depreciações e amortiz. do exercício | Juros suportad. | Comissões      | Total            |
|-----------------------|------------------------|--------------------|--------------------------------|------------------|--------------------------------------|-----------------|----------------|------------------|
| <b>2011</b>           |                        |                    |                                |                  |                                      |                 |                |                  |
| Gastos com sinistros: | Contratos de Seguros   | 363.769            | 165.836                        | 12.915           | 32.541                               | 0               | 0              | 575.061          |
| Gastos de Aquisição:  | Contratos de Seguros   | 152.844            | 128.841                        | 5.497            | 13.563                               | 0               | 0              | 300.746          |
|                       | Contr. de Investimento | 152.844            | 65.930                         | 5.497            | 13.563                               | 0               | 0              | 237.835          |
| Gastos de Administ.:  | Contratos de Seguros   | 698.498            | 314.684                        | 24.869           | 62.375                               | 0               | 0              | 1.100.426        |
|                       | Contr. de Investimento | 402.511            | 191.503                        | 14.139           | 36.240                               | 0               | 0              | 644.393          |
|                       | Fundos de Pensões      | 25.148             | 11.705                         | 888              | 2.257                                | 0               | 0              | 39.998           |
| Gastos de Investim.:  | Contratos de Seguros   | 40.711             | 23.814                         | 1.346            | 3.795                                | 40.568          | 64.107         | 174.341          |
|                       | Contr. de Investimento | 116.110            | 67.919                         | 3.839            | 10.824                               | 0               | 64.107         | 262.798          |
|                       | Não Afectos            | 11.616             | 6.795                          | 384              | 1.083                                | 286.571         | 5.342          | 311.792          |
| <b>TOTAIS</b>         |                        | <b>1.964.050</b>   | <b>977.027</b>                 | <b>69.375</b>    | <b>176.241</b>                       | <b>327.140</b>  | <b>133.556</b> | <b>3.647.389</b> |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

|                          |                      |                  |                                 |                |  |                |                | (Euro)           |
|--------------------------|----------------------|------------------|---------------------------------|----------------|--|----------------|----------------|------------------|
| PER FUNCTION             | Per type             | Personnel costs  | Outsourcing supplies & services | Taxes & duties | Depreciation and amortization for year | Interest paid  | Commissions    | Total            |
| <b>2010 Re-expressed</b> |                      |                  |                                 |                |  |                |                |                  |
| Claims costs:            | Insurance contracts  | 363,683          | 160,751                         | 11,617         | 25,694                                 | 0              | 0              | 561,745          |
| Acquisition costs:       | Insurance contracts  | 152,359          | 151,184                         | 4,873          | 10,632                                 | 0              | 0              | 319,047          |
|                          | Investment contracts | 152,359          | 63,813                          | 4,873          | 10,632                                 | 0              | 0              | 231,676          |
| Administration Costs:    | Insurance contracts  | 681,979          | 304,939                         | 22,298         | 49,173                                 | 0              | 0              | 1,058,390        |
|                          | Investment contracts | 403,374          | 185,838                         | 12,871         | 28,780                                 | 0              | 0              | 630,863          |
|                          | Pension funds        | 25,171           | 11,352                          | 804            | 1,787                                  | 0              | 0              | 39,114           |
| Investment costs:        | Insurance contracts  | 41,331           | 23,219                          | 1,311          | 3,105                                  | 34,692         | 58,488         | 162,146          |
|                          | Investment contracts | 117,878          | 66,221                          | 3,740          | 8,856                                  | 0              | 58,488         | 255,183          |
|                          | Not allocated        | 11,793           | 6,625                           | 374            | 886                                    | 234,665        | 4,874          | 259,218          |
| <b>TOTAL</b>             |                      | <b>1,949,926</b> | <b>973,941</b>                  | <b>62,761</b>  | <b>139,546</b>                         | <b>269,357</b> | <b>121,851</b> | <b>3,517,381</b> |

Personnel costs are broken down as follows:

|                                       |                  |                   | (Euro) |
|---------------------------------------|------------------|-------------------|--------|
| HEADINGS                              | 2011             | 2010 Re-expressed |        |
| Remunerations                         | 1,410,124        | 1,406,572         |        |
| - to corporate governance             | 310,570          | 251,033           |        |
| - to personnel                        | 1,099,553        | 1,155,540         |        |
| Expenditure on remunerations          | 254,023          | 250,555           |        |
| Post-employment benefits              | 109,527          | 102,884           |        |
| - Defined contribution schemes        |                  |                   |        |
| - Defined-benefit schemes             | 109,527          | 102,884           |        |
| Other long term benefits to employees |                  |                   |        |
| Employment severance schemes          |                  |                   |        |
| Costs of social measures              | 39,510           | 37,878            |        |
| Costs of social measures              | 3,612            | 2,472             |        |
| Other personnel costs                 | 147,254          | 149,565           |        |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>1,964,050</b> | <b>1,949,926</b>  |        |

On 31 December 2011, as on 31 December 2010, the Company had granted no credit to members of the Board of Directors or the Board of Auditors.

During the 2011 financial year, the Company had an average of 28 employees in its service (2010: 29 employees), and on 31 December 2011 employees were distributed into the following professional categories:

| CATEGORY                               | Level           | Quantity 2011 | Quantity 2010 |
|--|-----------------|---------------|---------------|
| Coordinating managers                  | XVI             | 1             | 2             |
| Service managers                       | XV              | 4             | 4             |
| Service heads                          | XIV             | 3             | 3             |
| Technical staff                        | XIII e XII      | 3             | 3             |
| Section supervisors and similar        | XII             | 3             | 3             |
| Deputy section supervisors and similar | XI              | 5             | 5             |
| Clerks and similar                     | X e IX          | 7             | 6             |
| General services and telephonists      | VIII, V, II e I | 1             | 1             |
| Trainee clerks and similar             | IV              | 0             | 2             |
| <b>TOTAL</b>                           |                 | <b>27</b>     | <b>29</b>     |

Salaries to staff who have authority and responsibility for planning, management and control of the Company are detailed in the table below:

|                               |                      |                      |                  |                  |                      |                  | (Euro) |
|-------------------------------|----------------------|----------------------|------------------|------------------|----------------------|------------------|--------|
| HEADING                       | 2011                 |                      |                  | 2010             |                      |                  |        |
|                               | Corporate governance | Other with authority | Total            | Corporate gover. | Other with authority | Total            |        |
| Short term benefits           | 336,772              | 667,731              | 1,004,503        | 276,504          | 718,557              | 995,061          |        |
| Post-employment benefits      | 598                  | 103,648              | 104,246          | 42,621           | 22,474               | 65,094           |        |
| Other long term benefits      | 0                    | 0                    | 0                | 0                | 0                    | 0                |        |
| Employment severance benefits | 0                    | 0                    | 0                | 0                | 0                    | 0                |        |
| Payment based on shares       | 0                    | 0                    | 0                | 0                | 0                    | 0                |        |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>337,369</b>       | <b>771,380</b>       | <b>1,108,749</b> | <b>319,124</b>   | <b>741,031</b>       | <b>1,060,155</b> |        |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

| (Euro)                 |                        |                    |                                |                  |                                      |                 |                |                  |
|------------------------|------------------------|--------------------|--------------------------------|------------------|--------------------------------------|-----------------|----------------|------------------|
| POR FUNÇÕES            | Por natureza           | Gastos com pessoal | Fornecimentos e serv. externos | Impostos e taxas | Depreciações e amortiz. do exercício | Juros suportad. | Comissões      | Total            |
| <b>2010 Reexpresso</b> |                        |                    |                                |                  |                                      |                 |                |                  |
| Gastos com sinistros:  | Contratos de Seguros   | 363.683            | 160.751                        | 11.617           | 25.694                               | 0               | 0              | 561.745          |
| Gastos de Aquisição:   | Contratos de Seguros   | 152.359            | 151.184                        | 4.873            | 10.632                               | 0               | 0              | 319.047          |
|                        | Contr. de Investimento | 152.359            | 63.813                         | 4.873            | 10.632                               | 0               | 0              | 231.676          |
| Gastos de Administ.:   | Contratos de Seguros   | 681.979            | 304.939                        | 22.298           | 49.173                               | 0               | 0              | 1.058.390        |
|                        | Contr. de Investimento | 403.374            | 185.838                        | 12.871           | 28.780                               | 0               | 0              | 630.863          |
|                        | Fundos de Pensões      | 25.171             | 11.352                         | 804              | 1.787                                | 0               | 0              | 39.114           |
| Gastos de Investim.:   | Contratos de Seguros   | 41.331             | 23.219                         | 1.311            | 3.105                                | 34.692          | 58.488         | 162.146          |
|                        | Contr. de Investimento | 117.878            | 66.221                         | 3.740            | 8.856                                | 0               | 58.488         | 255.183          |
|                        | Não Afectos            | 11.793             | 6.625                          | 374              | 886                                  | 234.665         | 4.874          | 259.218          |
| <b>TOTAIS</b>          |                        | <b>1.949.926</b>   | <b>973.941</b>                 | <b>62.761</b>    | <b>139.546</b>                       | <b>269.357</b>  | <b>121.851</b> | <b>3.517.381</b> |

Os custos com pessoal decompõem-se como segue:

| (Euro)   |                  |                  |  |
|--|------------------|------------------|--|
| RUBRICAS                                       | 2011             | 2010 Reexpresso  |  |
| Remunerações                                   | 1.410.124        | 1.406.572        |  |
| - dos órgãos sociais                           | 310.570          | 251.033          |  |
| - do pessoal                                   | 1.099.553        | 1.155.540        |  |
| Encargos sobre remunerações                    | 254.023          | 250.555          |  |
| Benefícios pós-emprego                         | 109.527          | 102.884          |  |
| - Planos de contribuição definida              |                  |                  |  |
| - Planos de benefícios definidos               | 109.527          | 102.884          |  |
| Outros benefícios a longo prazo dos empregados |                  |                  |  |
| Benefícios de cessação de emprego              |                  |                  |  |
| Seguros obrigatórios                           | 39.510           | 37.878           |  |
| Gastos de acção social                         | 3.612            | 2.472            |  |
| Outros gastos com o pessoal                    | 147.254          | 149.565          |  |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>1.964.050</b> | <b>1.949.926</b> |  |

Em 31 de Dezembro de 2011, bem como em 31 de Dezembro de 2010, não existiam créditos concedidos pela Companhia aos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal.

Durante o exercício de 2011 a Companhia teve, em média, 28 trabalhadores ao seu serviço (2010: 29 trabalhadores), apresentando, em 31 de Dezembro de 2011, um quadro de pessoal distribuído pelas seguintes categorias profissionais:

| CATEGORIA                                    | Nível           | Quantidade 2011 | Quantidade 2010 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Directores coordenadores                     | XVI             | 1               | 2               |
| Directores de serviços                       | XV              | 4               | 4               |
| Chefes de serviços                           | XIV             | 3               | 3               |
| Quadro técnico                               | XIII e XII      | 3               | 3               |
| Chefe de secção e equiparados                | XII             | 3               | 3               |
| Subchefes de secção e equiparados            | XI              | 5               | 5               |
| Escriturário e equiparados                   | X e IX          | 7               | 6               |
| Empregados de serviços gerais e telefonistas | VIII, V, II e I | 1               | 1               |
| Escriturário estagiário e equiparados        | IV              | 0               | 2               |
| <b>TOTAL</b>                                 |                 | <b>27</b>       | <b>29</b>       |

A remuneração das pessoas que têm autoridade e responsabilidade pelo planeamento, direcção e controlo da Companhia, encontra-se detalhada no quadro abaixo:

| (Euro)                            |                |                      |                  |                |                      |                  |
|-----------------------------------|----------------|----------------------|------------------|----------------|----------------------|------------------|
| RUBRICA                           | 2011           |                      |                  | 2010           |                      |                  |
|                                   | Órgãos sociais | Outros c/ autoridade | Total            | Órgãos sociais | Outros c/ autoridade | Total            |
| Benefícios de curto-prazo         | 336.772        | 667.731              | 1.004.503        | 276.504        | 718.557              | 995.061          |
| Benefícios pós-emprego            | 598            | 103.648              | 104.246          | 42.621         | 22.474               | 65.094           |
| Outros benefícios de longo-prazo  | 0              | 0                    | 0                | 0              | 0                    | 0                |
| Benefícios de cessação de emprego | 0              | 0                    | 0                | 0              | 0                    | 0                |
| Pagamento com base em acções      | 0              | 0                    | 0                | 0              | 0                    | 0                |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>337.369</b> | <b>771.380</b>       | <b>1.108.749</b> | <b>319.124</b> | <b>741.031</b>       | <b>1.060.155</b> |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Outsourced supplies and services amounted to 977,027 Euro in 2011 (2010: 973,941 Euro), the most significant values referring to:

| HEADING                         | 2011    |        | 2010    |        |
|---------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|                                 | Value   | %      | Value   | %      |
| Fuel                            | 27,240  | 2.8%   | 24,822  | 2.5%   |
| Printing                        | 29,461  | 3.0%   | 7,201   | 0.7%   |
| Maintenance & repair            | 217,414 | 22.3%  | 181,848 | 18.7%  |
| Rents                           | 290,080 | 29.7%  | 287,287 | 29.5%  |
| Communication                   | 89,837  | 9.2%   | 111,973 | 11.5%  |
| Costs of independent work       | 28,844  | 3.0%   | 30,064  | 3.1%   |
| Housekeeping, hygiene & comfort | 30,674  | 3.1%   | 29,436  | 3.0%   |
| Specialised work                | 145,063 | 14.8%  | 216,029 | 22.2%  |
| Other                           | 118,415 | 12.1%  | 85,281  | 8.7%   |
| TOTAL                           | 977,027 | 100.0% | 973,941 | 100.0% |

The fees of the Official Statutory Auditor rose to 60,283 Euro (2010: 57,907 Euro), including VAT, to cover the work of auditing accounts, revising the six-monthly and annual reports produced by the Company for Caixa Económica Montepio Geral, as well as revising the reports and tables of the prudential report submitted to the ISP.

The Board of Auditors received 10,302 Euro in 2011 for conducting its duties (2010: 10,302 Euro).

The Company recorded no sum for Confidential Costs during the year (2010: 61,670 Euro).

## 12. INCOME

Income per category of asset is shown in detail below:

| INCOME  | 2011      |            |         | 2010      |            |         |
|---|-----------|------------|---------|-----------|------------|---------|
|   | Dividends | Interest   | Rents   | Dividends | Interest   | Rents   |
| Cash & equivalent & call deposits   | 0         | 48,157     | 0       | 0         | 29,658     | 0       |
| Land & buildings  | 0         | 0          | 682,862 | 0         | 0          | 580,862 |
| Financial assets classified in initial recognition at fair value in profit & loss | 0         | 54,735     | 0       | 0         | 89,323     | 0       |
| Financial assets available for sale   | 100,646   | 14,518,424 | 0       | 132,674   | 20,015,884 | 0       |
| Loans granted and outstanding accounts  | 0         | 1,260,643  | 0       | 0         | 111,020    | 0       |
| Investments held to maturity  | 0         | 4,710,848  | 0       | 0         | 0          | 0       |
| TOTAL   | 100,646   | 20,592,808 | 682,862 | 132,674   | 20,245,884 | 580,862 |

## 13. FINANCIAL COSTS

The heading "financial costs" contains costs charged to investments (see also Note 11) and financial costs arising from the debenture loan.

In 2011 the Company had a subordinated debenture loan to fund its operations, and this began on 29 November 2007. This issue for the global sum of 10 million Euro, was fully underwritten by the following entities in the Grupo Montepio:

- Associação Mutualista Montepio Geral (50%) 5 million Euro
- Lusitania Companhia de Seguros S.A. (50%) 5 million Euro.

The interest rate fluctuates and is indexed to the six-month Euribor, published by Reuters at 11H00 (CET) on the penultimate day prior to the opening date for each one of the periods in which interest is counted, with 1.30% added for the first 5 years of the loan and 2.30% from the 6th. year. Interest is paid at the end of a six-monthly period on 29 May and 29 November of each year.

After the close of the 5th. year, and after each date on which interest is paid, this loan may be redeemed at the Company's initiative, subject to prior authorisation from the Instituto de Seguros de Portugal.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os fornecimentos e serviços externos atingiram o valor de 977.027 Euro em 2011 (2010: 973.941 Euro), sendo os valores mais significativos relativos a:

| RUBRICA                          | 2011    |        | 2010    |        |
|----------------------------------|---------|--------|---------|--------|
|                                  | Valor   | %      | Valor   | %      |
| Combustíveis                     | 27.240  | 2,8%   | 24.822  | 2,5%   |
| Impressos                        | 29.461  | 3,0%   | 7.201   | 0,7%   |
| Conservação e reparação          | 217.414 | 22,3%  | 181.848 | 18,7%  |
| Rendas e alugueres               | 290.080 | 29,7%  | 287.287 | 29,5%  |
| Comunicação                      | 89.837  | 9,2%   | 111.973 | 11,5%  |
| Gastos com trabalho independente | 28.844  | 3,0%   | 30.064  | 3,1%   |
| Limpeza, higiene e conforto      | 30.674  | 3,1%   | 29.436  | 3,0%   |
| Trabalhos especializados         | 145.063 | 14,8%  | 216.029 | 22,2%  |
| Outros                           | 118.415 | 12,1%  | 85.281  | 8,7%   |
| TOTAL                            | 977.027 | 100,0% | 973.941 | 100,0% |

Os honorários com o Revisor Oficial de Contas ascenderam a 60.283 Euro (2010: 57.907 Euro), incluindo IVA, tendo compreendido o trabalho de revisão legal das contas, a revisão do reporte semestral e anual efectuado pela Companhia à Caixa Económica Montepio Geral e , adicionalmente, a revisão dos relatórios e mapas de reporte prudencial submetidos ao ISP.

O Conselho Fiscal, no âmbito das suas funções, auferiu 10.302 Euro durante o ano de 2011 (2010:10.302 Euro). Durante o ano, a Companhia não registou qualquer valor por Despesas Confidenciais (2010: 61.670 Euro).

## 12. RENDIMENTOS

Os rendimentos por categoria de activos são detalhados como segue:

| RENDIMENTOS  | 2011       |            |         | 2010       |            |         |
|--|------------|------------|---------|------------|------------|---------|
|  | Dividendos | Juros      | Rendas  | Dividendos | Juros      | Rendas  |
| Caixa e equivalentes e depósitos à ordem   | 0          | 48.157     | 0       | 0          | 29.658     | 0       |
| Terrenos e edifícios   | 0          | 0          | 682.862 | 0          | 0          | 580.862 |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor através de ganhos e perdas | 0          | 54.735     | 0       | 0          | 89.323     | 0       |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 100.646    | 14.518.424 | 0       | 132.674    | 20.015.884 | 0       |
| Empréstimos concedidos e contas a receber  | 0          | 1.260.643  | 0       | 0          | 111.020    | 0       |
| Investimentos a detidos até à maturidade   | 0          | 4.710.848  | 0       | 0          | 0          | 0       |
| TOTAL  | 100.646    | 20.592.808 | 682.862 | 132.674    | 20.245.884 | 580.862 |

## 13. GASTOS FINANCEIROS

A rubrica de gastos financeiros contém os custos imputados à função investimentos (ver adicionalmente a Nota 11) e aos gastos financeiros decorrentes do empréstimo obrigacionista.

Durante o exercício de 2011 a Companhia manteve um empréstimo obrigacionista subordinado para financiar as suas operações, o qual teve início em 29 de Novembro de 2007. Esta emissão, com montante global de 10 milhões de Euro, foi integralmente subscrita pelas seguintes entidades do Grupo Montepio:

Associação Mutualista Montepio Geral (50%) - 5 milhões de Euro

Lusitania Companhia de Seguros S.A. (50%) - 5 milhões de Euro.

A taxa de juro é variável e indexada à Euribor a seis meses, divulgada pela Reuters às 11H00 (CET) no penúltimo dia anterior à data de início de cada um dos períodos de contagem de juros, sendo acrescida de 1,30% durante os primeiros 5 anos do empréstimo e de 2,30% a partir do 6.º ano. O pagamento dos juros é postecipado e realiza-se semestralmente a 29 de Maio e 29 de Novembro de cada ano.

Após o final do 5.º ano e posteriormente em cada data de pagamento de juros, o reembolso deste empréstimo poderá ser efectuado por iniciativa da Companhia, estando sujeito à prévia autorização do Instituto de Seguros de Portugal.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

In 2011 and 2010 the Company bore the cost with interest of these debentures to the sum of:

| FUNDING        | Nominal    | (Euro)   |          |
|----------------|------------|----------|----------|
|                |            | 2011     | 2010     |
|                |            | Interest | Interest |
| Debenture loan | 10,000,000 | 286,571  | 234,665  |

## 14. BENEFITS TO EMPLOYEES

## SHORT TERM BENEFITS

See Note 11.

## POST-EMPLOYMENT BENEFITS:

## Defined-benefits scheme

For the purpose of applying IAS19 - Benefits to employees, the cost associated with benefit schemes attributed to employees should be recognised when the respective benefit is earned, that is, while the employee is in service, and the differential between the value of liabilities assumed and the fair value of the assets that fund this liability should be disclosed in the Company's balance sheet.

Note that for the purposes of IAS 19, the cost does not necessarily correspond to the value that the Company puts into the fund annually, but to the sum of the cost of current services, the interest cost and the expected result of the assets of the scheme.

The Company used the "corridor" method for actuarial profit and loss, in which the accrued actuarial profit and loss deferred in the balance sheet at the opening of the year, which exceeded 10% of the greater between (i) total liabilities and (ii) the value of the fund, also recorded at the start of the year, were entered under profit and loss for a period that could not exceed the average remaining period of service for workers covered by the plan. Accrued actuarial profit and loss that falls within this limit (10%), were not recognised in profit and loss.

The Lusitania Vida Pensions Fund supports two distinct Defined-Benefit Schemes:

- One scheme established in the Collective Labour Agreement for the Insurance Business in force, for all workers on the permanent staff of Lusitania Vida, as well as all pre-retirement workers who are receiving a pre-retirement pension.
- A Scheme covering all members of the Board of Directors who, having worked in the insurance business, have the right to their complementary retirement pensions, approved in a General Meeting.

## INDICATION OF BENEFITS ASSURED

## Scheme 1:

## Old-age Pension (P)

The old-age pension is independent and complements Social Security, and is calculated as follows:

$$P = (0,8 \times 14/12 \times R) (0,022 \times N \times S/60)$$

in which:

R = salary on date of retirement

N = n.º of years of contribution to Social Security;

S = sum of the best 5 years out of the past 10 years of annual salaries prior to retirement;

The factor 0,022 x N is limited to a maximum of 80% and a minimum of 30%.

## Invalidity Pension (P)

The invalidity pension is independent and complements Social Security, and is calculated as follows:

$$P = (0,022 \times T \times 14/12 \times R) (0,022 \times N \times S/60)$$

in which:

R = salary on date of retirement

N = n.º of years of contribution to Social Security;

T = n.º of years service in the insurance business (any fraction of a year counts as a complete year);

S = sum of the best 5 years out of the past 10 years of annual salaries prior to retirement;

The factor 0,022 x N is limited to a maximum of 80% and a minimum of 30%.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Nos exercícios de 2011 e de 2010 a Companhia suportou custos com os juros destas obrigações no valor de:

| FINANCIAMENTO             |            | (Euro)  |         |
|---------------------------|------------|---------|---------|
|                           |            | 2011    | 2010    |
|                           | Nominal    | Juros   | Juros   |
| Empréstimo obrigacionista | 10.000.000 | 286.571 | 234.665 |

## 14. BENEFÍCIOS CONCEDIDOS A EMPREGADOS

## BENEFÍCIOS DE CURTO PRAZO

Ver Nota 11.

## BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO:

## Plano de benefício definido

Para efeito de aplicação da IAS 19 - Benefícios aos empregados, o custo associado a planos de benefícios atribuídos aos empregados deve ser reconhecido quando o respectivo benefício é auferido, isto é, à medida que o empregado vai prestando serviços, sendo que o diferencial entre o valor das responsabilidades assumidas e o justo valor dos activos que financiam essa responsabilidade deverá estar relevado no balanço da Companhia.

Note-se que o gasto, para efeito da IAS 19, não corresponde necessariamente ao valor que a Companhia entrega anualmente ao Fundo, mas sim ao somatório do custo dos serviços correntes, custo dos juros e o resultado esperado dos activos do plano.

A Companhia contabilizava os ganhos e perdas actuariais de acordo com o método do “corredor” em que os ganhos e perdas actuariais acumulados diferidos em balanço no início do ano, que excediam 10% do maior de entre (i) o total das responsabilidades e (ii) do valor do fundo, também reportados ao início do ano, eram imputados a resultados durante um período que não podia exceder o período de serviços remanescente dos trabalhadores abrangidos pelo plano. Os ganhos e perdas actuariais acumulados que se situassem dentro do referido limite (10%), não eram reconhecidos em resultados.

O Fundo de Pensões Lusitania Vida suporta dois Planos de Benefício Definido distintos:

- Um Plano estabelecido no Contrato Colectivo de Trabalho da Actividade Seguradora em vigor, para todos os trabalhadores que compõem o quadro de pessoal permanente da Lusitania Vida, bem como todos os trabalhadores pré-reformados que se encontrem a receber uma pensão de pré-reforma.

- Um Plano abrangendo os membros do Conselho de Administração que tendo exercido funções na actividade seguradora, tenham o direito às suas pensões complementares de reforma, aprovado em Assembleia-Geral.

## INDICAÇÃO DOS BENEFÍCIOS ASSEGURADOS

## PLANO 1:

## Pensão de Velhice (P)

A pensão de velhice é independente e complementar da Segurança Social, e calcula-se da seguinte forma:

$$P = (0,8 \times 14/12 \times R) - (0,022 \times N \times S/60)$$

em que:

R = remuneração à data da reforma

N = n.º de anos com contribuições para a Segurança Social;

S = soma dos melhores 5 anos dos últimos 10 anos de salários anuais anteriores à reforma;

O factor  $0,022 \times N$  está limitado a um máximo de 80% e um mínimo de 30%.

## Pensão de Invalidez (P)

A pensão de invalidez é independente e complementar da Segurança Social, e calcula-se da seguinte forma:

$$P = (0,022 \times T \times 14/12 \times R) - (0,022 \times N \times S/60)$$

em que:

R = remuneração à data da reforma

N = n.º de anos com contribuições para a Seg. Social;

T = n.º de anos de serviço na actividade seguradora (qualquer fracção de um ano conta como ano completo);

S = soma dos melhores 5 anos dos últimos 10 anos de salários anuais anteriores à reforma;

O factor  $0,022 \times N$  está limitado a um máximo de 80% e um mínimo de 30%.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| Pre-Retirement Pension (P)        | The pre-retirement pension is temporary (up to the age of 65), and is calculated as follows:<br>$P = (0,8 \times R \times 14)$<br>in which:<br>R = Salary in the month prior to pre-retirement;<br>Number of monthly payments 14 |
| <b>Scheme 2:</b>                  |  |
| Old-age or Invalidity Pension (P) | The old-age pension is independent and complements Social Security, and is calculated as follows:<br>$P = (0,8 \times 14 \times R)$ Social Security Pension<br>R = salary on date of retirement                                  |
| Pre-Retirement Pension (P)        | The pre-retirement pension is temporary (up to the age of 65), and is calculated as follows:<br>$P = (0,8 \times R \times 14)$<br>in which:<br>R = Salary prior to pre-retirement;   |
| Number of monthly payments        | 14   |

The Company's liabilities are funded by a Pensions Fund.

The main assumptions taken into consideration in the actuarial studies, for 31 December 2011 and 2010, used to determine the current value of pensions for employees are as shown below:

## DEMOGRAPHIC ASSUMPTIONS

|                                      | 2011           | 2010           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Mortality table                      | TV 88/90       | TV 88/90       |
| Invalidity table                     | Suisse Re 2001 | Suisse Re 2001 |
| Percentage of planned Pre-Retirement | 0%             | 15%            |
| Normal Retirement Age (NRA)          | 65 anos        | 65 anos        |

## FINANCIAL ASSUMPTIONS

|  | 2011 | 2010 |
|--|------|------|
| Technical Rate of Discount (working period)    | 4.5% | 4.5% |
| Technical Rate of Discount (retirement period) | 4.5% | 4.5% |
| Rate of Return on Fund                         | 4.5% | 4.5% |
| Salary Growth Rate                             | 3.0% | 3.0% |
| Rate of Salary Revaluation (Social Security)   | 3.0% | 3.0% |
| Growth Rate of Pensions                        | 2.0% | 2.0% |

In line with the investment policy for the Lusitania Vida Pensions Fund, the expected global rate of return on assets was determined based on the forecast future performance of financial markets.

Liability for post-employment benefits, divided into the current value of liability for past services and the current value of benefits already being paid, is as follows:

## LIABILITY FOR POST-EMPLOYMENT BENEFITS

|  | 2011      | 2010      |
|--|-----------|-----------|
| Current value of liability for past services | 2,062,902 | 2,127,461 |
| Current value of benefits being paid         | 62,147    | 0         |
| LIABILITY FOR POST-EMPLOYMENT BENEFITS       | 2,125,049 | 2,127,461 |

On 31 December 2011 and 2010 the amounts recognised on the balance sheet are broken down as shown below:

## AMOUNT RECOGNISED IN BALANCE SHEET

|   | 2011      | 2010 Re-expressed |
|---|-----------|-------------------|
| Amount of liabilities on 31 December                          | 2,125,048 | 2,127,461         |
| Value of Fund on 31 December                                  | 2,176,278 | 2,156,635         |
| SURPLUS (SHORTFALL) OF FUND                                   | 51,230    | 29,174            |
| Deferred actuarial losses (SORIE method) "Other reserves"     | 0         | 733,058           |
| Deferred actuarial losses reclassified to "Retained Earnings" | 687,365   | 0                 |
| AMOUNT RECOGNISED IN THE BALANCE SHEET                        | 51,230    | 29,174            |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

|                                    |  |
|------------------------------------|--|
| Pensão de Pré Reforma (P)          | A pensão de pré-reforma é temporária (até aos 65 anos de idade), e calcula-se da seguinte forma:<br>$P = (0,8 \times R \times 14)$<br>em que:<br>R = Remuneração no mês anterior à pré-reforma;    |
| Número de Mensalidades             | 14   |
| <b>PLANO 2:</b>                    |  |
| Pensão de Velhice ou Invalidez (P) | A pensão de velhice é complementar da Segurança Social, e calcula-se da seguinte forma:<br>$P = (0,8 \times 14 \times R) - \text{Pensão da Segurança Social}$<br>R = Remuneração à data de reforma |
| Pensão de Pré Reforma (P)          | A pensão de pré-reforma é temporária (até aos 65 anos de idade), e calcula-se da seguinte forma:<br>$P = (0,8 \times R \times 14)$<br>em que:<br>R = Remuneração anterior à pré-reforma;           |
| Número de Mensalidades             | 14   |

As responsabilidades da Companhia estão financiadas por um Fundo de Pensões.

Os principais pressupostos considerados nos estudos actuariais, para 31 de Dezembro de 2011 e 2010, utilizados para determinar o valor actualizado das pensões para os colaboradores são as seguintes:

## PRESSUPOSTOS DEMOGRÁFICOS

|   | 2011           | 2010           |
|---|----------------|----------------|
| Tábua de Mortalidade                    | TV 88/90       | TV 88/90       |
| Tábua de Invalidez                      | Suisse Re 2001 | Suisse Re 2001 |
| Percentagem de Pré-Reformas previsíveis | 0%             | 15%            |
| Idade Normal de Reforma (INR)           | 65 anos        | 65 anos        |

## PRESSUPOSTOS FINANCEIROS

|   | 2011 | 2010 |
|---|------|------|
| Taxa Técnica de Desconto (período activo)         | 4,5% | 4,5% |
| Taxa Técnica de Desconto (período de reforma)     | 4,5% | 4,5% |
| Taxa de Rendimento do Fundo                       | 4,5% | 4,5% |
| Taxa de Crescimento Salarial                      | 3,0% | 3,0% |
| Taxa de Revalorização Salarial (Segurança Social) | 3,0% | 3,0% |
| Taxa de Crescimento das Pensões                   | 2,0% | 2,0% |

De acordo com a política de investimentos do Fundo de Pensões Lusitania Vida, foi determinada a taxa esperada global de retorno dos activos tendo por base a evolução previsível a prazo, dos mercados financeiros.

A responsabilidade passada com benefícios pós-emprego, separada entre o valor actual da responsabilidade por serviços passados e o valor actual dos benefícios já em pagamento, é como segue:

## RESPONSABILIDADE COM BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

(Euro)

|  | 2011      | 2010      |
|--|-----------|-----------|
| Valor actual da responsabilidade por serviços passados | 2.062.902 | 2.127.461 |
| Valor actual dos benefícios em pagamento               | 62.147    | 0         |
| RESPONSABILIDADE COM BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO            | 2.125.049 | 2.127.461 |

A 31 de Dezembro de 2011 e 2010 as quantias reconhecidas no balanço são decompostas como segue:

## VALOR RECONHECIDO EM BALANÇO

(Euro)

|   | 2011      | 2010 Reexpresso |
|---|-----------|-----------------|
| Valor das responsabilidades em 31 de Dezembro                             | 2.125.048 | 2.127.461       |
| Valor do Fundo em 31 de Dezembro  | 2.176.278 | 2.156.635       |
| EXCESSO (INSUFICIÊNCIA) DO FUNDO  | 51.230    | 29.174          |
| Perdas actuariais diferidas (método do SORIE) - "Outras reservas"         | 0         | 733.058         |
| Perdas actuariais diferidas reclassificadas para "Resultados transitados" | 687.365   | 0               |
| VALOR RECONHECIDO EM BALANÇO  | 51.230    | 29.174          |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

In 2011 the Company changed the accounting policy for recognising actuarial profit and loss, and these are now recognised under the specific heading of equity, in agreement with the SORIE method. The Company reclassified the initial balance on 1 January 2011 of actuarial profit and loss, amounting to 548,128 Euro, from the heading "Assets for post-employment benefits and other long term benefits" to the heading "Other reserves". The Company also adjusted the respective deferred tax loss of 155,120 Euro. Furthermore, in view of Note 2, with the new collective labour agreement coming into force, on 31 December 2011, the Company transferred the balance of accrued actuarial losses recognised under the heading "Other reserves" to the heading "Retained earnings", to the sum of 687,365 Euro (net of tax: 492,841 Euro).

The effects on the headings of the Statement of Financial Position are broken down as shown below (see Note 32 with impact on the tax on income headings):

### EFFECT OF RE-EXPRESSION

|   | (Euro)               |           |                            |                            |            |                            |
|---|----------------------|-----------|----------------------------|----------------------------|------------|----------------------------|
|   | 2010<br>Re-expressed | 2010      | Effect of<br>Re-expression | 01/01/2010<br>Re-expressed | 01/01/2010 | Effect of<br>Re-expression |
| Amount of liabilities on 31 December  | 2,127,461            | 2,127,461 | 0                          | 1,836,066                  | 1,836,066  | 0                          |
| Value of Fund on 31 December  | 2,156,635            | 2,156,635 | 0                          | 1,982,338                  | 1,982,338  | 0                          |
| SURPLUS (SHORTFALL) OF FUND   | 29,174               | 29,174    | 0                          | 146,272                    | 146,272    | 0                          |
| Deferred actuarial losses (SORIE method)<br>"Other reserves"  | 733,058              | 0         | 733,058                    | 568,842                    | 0          | 568,842                    |
| Depreciation of actuarial profit and loss<br>for the year - "Net Profit for Year"   | 0                    | 15,904    | -15,904                    | 0                          | 20,714     | -20,714                    |
| Deferred actuarial losses in balance sheet (corridor<br>method) - "Assets for post-employment benefits<br>and other long term benefits" | 0                    | 696,439   | -696,439                   | 0                          | 548,128    | -548,128                   |
| Amount recognised in the balance sheet re-expressed   | 29,174               | 29,174    | 0                          | 146,272                    | 146,272    | 0                          |
| Amount recognised in the balance sheet before<br>re-expression  | 725,613              | 725,613   | 0                          | 694,400                    | 694,400    | 0                          |

Reconciliation of opening and closing balances for the current value of defined-benefit liabilities showing separately, if applicable, the effects during the period that can be attributed to each of the following items:

### LIABILITIES

|                                 | (Euro)    |           |
|---------------------------------|-----------|-----------|
|                                 | 2011      | 2010      |
| VALUE OF FUND ON 1 JANUARY      | 2,127,461 | 1,836,066 |
| Cost of current service         | 13,385    | 102,910   |
| Cost of interest                | 95,681    | 89,179    |
| Actuarial (profit) and loss     | -109,441  | 99,306    |
| Benefits paid by Company        | -2,038    | 0         |
| Corrected cost of past services | 0         | 0         |
| Cuts and liquidations           | 0         | 0         |
| VALUE OF FUND ON 31 DECEMBER    | 2,125,048 | 2,127,461 |

An analysis of the obligation for defined-benefits in amounts resulting from schemes that have no funding and in amounts resulting from schemes that are fully or partially funded:

The obligation of defined-benefits, which on 31 December 2011 rose to 2,125,048 Euro (2010: 2,127,461 Euro), is funded by a Pensions Fund worth 2,176,278 Euro (2010: 2,156,635 Euro), a rate of funding of 102% (2010: 101%).

The assets in the pensions fund evolved in 2011 and 2010 as shown below:

### VALUE OF FUND

|  | (Euro)    |           |
|--|-----------|-----------|
|  | 2011      | 2010      |
| VALUE OF FUND ON 1 JANUARY                       | 2,156,635 | 1,982,339 |
| Effective rate of return on the assets of scheme | 97,049    | 89,205    |
| Contributions to Fund                            | 25,000    | 150,000   |
| Actuarial gains (losses)                         | -100,368  | -64,909   |
| Pensions being paid                              | -2,038    | 0         |
| VALUE OF FUND ON 31 DECEMBER                     | 2,176,278 | 2,156,635 |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Em 2011, a Companhia alterou a política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais, passando os mesmos a serem reconhecidos em rubrica específica do capital próprio, em conformidade com o método do "SORIE". A Companhia reclassificou o saldo inicial a 1 de Janeiro de 2011 dos ganhos e perdas actuariais, no montante de 548.128 Euro, da rubrica "Activos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo" para a rubrica "Outras reservas". A Companhia ajustou ainda o respectivo imposto diferido passivo no montante de 155.120 Euro. Ainda, face ao exposto na Nota 2, com a entrada em vigor do novo CCT, a Companhia transferiu o saldo a 31 de Dezembro de 2011 das perdas actuariais acumuladas reconhecidas na rubrica de "Outras reservas" para a rubrica de "Resultados transitados", no montante de 687.365 Euro (efeito líquido de imposto: 492.841 Euro).

Os efeitos sobre as diversas rubricas da Demonstração da posição financeira são decompostas como segue (ver Nota 32 com impactos sobre as rubricas de impostos sobre o rendimento):

## EFEITOS DA REEXPRESSIONO

|   | (Euro)     |           |             |            |            |             |
|---|------------|-----------|-------------|------------|------------|-------------|
|   | 2010       | 2010      | Efeito da   | 01/01/2010 | 01/01/2010 | Efeito da   |
|   | Reexpresso |           | Reexpressão | Reexpresso |            | Reexpressão |
| Valor das responsabilidades em 31 de Dezembro   | 2.127.461  | 2.127.461 | 0           | 1.836.066  | 1.836.066  | 0           |
| Valor do Fundo em 31 de Dezembro  | 2.156.635  | 2.156.635 | 0           | 1.982.338  | 1.982.338  | 0           |
| EXCESSO (INSUFICIÊNCIA) DO FUNDO  | 29.174     | 29.174    | 0           | 146.272    | 146.272    | 0           |
| Perdas actuariais diferidas (método do SORIE)<br>"Outras reservas"  | 733.058    | 0         | 733.058     | 568.842    | 0          | 568.842     |
| Amortização dos ganhos e perdas actuariais<br>do exercício - "Resultado líquido do exercício"   | 0          | 15.904    | -15.904     | 0          | 20.714     | -20.714     |
| Perdas actuariais diferidas em balanço (método do<br>corredor) - "Activos por benefícios pós-emprego<br>e outros benefícios de longo prazo" | 0          | 696.439   | -696.439    | 0          | 548.128    | -548.128    |
| Valor reconhecido em balanço - reexpresso   | 29.174     | 29.174    | 0           | 146.272    | 146.272    | 0           |
| Valor reconhecido em balanço - antes reexpressão  | 725.613    | 725.613   | 0           | 694.400    | 694.400    | 0           |

Reconciliação dos saldos de abertura e de fecho do valor presente da obrigação de benefícios definidos mostrando separadamente, se aplicável, os efeitos durante o período atribuíveis a cada um dos seguintes itens:

## RESPONSABILIDADES

|                                       | (Euro)    |           |
|---------------------------------------|-----------|-----------|
|                                       | 2011      | 2010      |
| RESPONSABILIDADES EM 1 DE JANEIRO     | 2.127.461 | 1.836.066 |
| Custo do serviço corrente             | 13.385    | 102.910   |
| Custo dos juros                       | 95.681    | 89.179    |
| (Ganhos) e perdas actuariais          | -109.441  | 99.306    |
| Benefícios pagos pela Companhia       | -2.038    | 0         |
| Custo corrigido dos serviços passados | 0         | 0         |
| Cortes e liquidações                  | 0         | 0         |
| RESPONSABILIDADES EM 31 DE DEZEMBRO   | 2.125.048 | 2.127.461 |

Análise da obrigação de benefícios definidos em quantias resultantes de planos que não têm qualquer financiamento e em quantias resultantes de planos que estão total ou parcialmente financiados:

A obrigação de benefícios definidos, a qual em 31 de Dezembro de 2011 ascendia a 2.125.048 Euro (2010: 2.127.461 Euro), encontra-se financiada por um Fundo de Pensões no valor de 2.176.278 Euro (2010: 2.156.635 Euro), o que representa um nível de financiamento de 102% (2010: 101%).

A evolução dos activos do fundo de pensões nos exercícios de 2011 e 2010 pode ser analisada como segue:

## VALOR DO FUNDO

|                                       | (Euro)    |           |
|---------------------------------------|-----------|-----------|
|                                       | 2011      | 2010      |
| VALOR DO FUNDO EM 1 DE JANEIRO        | 2.156.635 | 1.982.339 |
| Retorno esperado dos activos do plano | 97.049    | 89.205    |
| Contribuições para o Fundo            | 25.000    | 150.000   |
| Ganhos (Perdas) actuariais            | -100.368  | -64.909   |
| Pensões em pagamento                  | -2.038    | 0         |
| VALOR DO FUNDO EM 31 DE DEZEMBRO      | 2.176.278 | 2.156.635 |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

The real return on assets in the scheme was -3,319 Euro (2010: 24,296 Euro).

The value and effective rate of profit of the assets in the scheme is as shown below:

| VALUE OF ASSETS IN FUND                        |           | (Euro)    |
|--|-----------|-----------|
|  | 2011      | 2010      |
| Value of assets in Fund                        | 2,176,248 | 2,156,635 |
| Effective rate of return on the assets of Fund | -0.2%     | 1.2%      |

The cost of retirement pensions for the financial year is as follows:

| IMPACT ON PROFIT AND LOSS  |               |                   |                | (Euro) |
|--|---------------|-------------------|----------------|--------|
|  | 2011          | 2010 Re-expressed | 2010           |        |
| Cost of current services   | 13,385        | 102,910           | 102,910        |        |
| Corrected cost of past services  | 0             | 0                 | 0              |        |
| Interest cost  | 95,681        | 89,179            | 89,179         |        |
| Expected return on assets in the scheme and eventual rights to surrender | -97,049       | -89,205           | -89,205        |        |
| Actuarial profits and losses*  | 0             | 0                 | 15,904         |        |
| Profit and loss arising from cuts or liquidation of scheme               | 0             | 0                 | 0              |        |
| Effect of restriction established in IAS 19                              | 0             | 0                 | 0              |        |
| <b>TOTAL IMPACT ON PROFIT AND LOSS</b>                                   | <b>12,017</b> | <b>102,884</b>    | <b>118,788</b> |        |

(\*) Part of the surplus of the corridor depreciated in 2010. After changing the accounting policy for recognising actuarial profit and loss in 2011, the 2010 profit and lost statement was re-expressed.

Adjustments from experience resulting from the losses and gains of the scheme are analysed as follows:

| NET RUNNING COSTS AND EXPENDITURE                        |               |               |                |               |                | (Euro) |
|--|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|--------|
|  | 2011          | 2010          | 2009           | 2008          | 2007           |        |
| Current value of defined-benefits obligation             | 2,125,048     | 2,127,461     | 1,836,036      | 1,675,564     | 1,263,450      |        |
| Fair value of assets in scheme                           | 2,176,278     | 2,156,635     | 1,982,338      | 1,672,106     | 1,514,186      |        |
| <b>(SHORTFALL) / SURPLUS OF SCHEME</b>                   | <b>51,230</b> | <b>29,174</b> | <b>146,272</b> | <b>-3,458</b> | <b>250,736</b> |        |
| Effect for financial year                                |               |               |                |               |                |        |
| Adjustment of experience resulting from losses to scheme | -109,441      | 99,305        | 26,275         | 294,622       | -37,542        |        |
| Adjustment of experience resulting from gains to scheme  | 100,368       | 64,909        | -59,988        | 75,360        | 50,647         |        |
| Accrued effect   |               |               |                |               |                |        |
| Adjustment of experience resulting from losses to scheme | 468,120       | 577,561       | 478,256        | 451,981       | 157,359        |        |
| Adjustment of experience resulting from gains to scheme  | 278,592       | 178,224       | 113,315        | 173,303       | 97,943         |        |

Assets in the pensions fund are analysed as follows:

| GLOBAL VALUE OF FUND              |                  |        |                  |                |  | (Euro) |
|-----------------------------------|------------------|--------|------------------|----------------|--|--------|
|                                   | 2011             |        | 2010             |                |  |        |
|                                   | Value            | %      | Value            | %              |  |        |
| Fluctuating income securities     | 4,373            | 0.20%  | 4,500            | 0.21%          |  |        |
| Fixed income securities           | 2,097,648        | 96.47% | 2,125,329        | 98.56%         |  |        |
| Liquidity                         | 72,455           | 3.33%  | 26,605           | 1.23%          |  |        |
| <b>TOTAL FUND APPLICATIONS</b>    | <b>2,174,477</b> |        | <b>2,156,434</b> | <b>100.00%</b> |  |        |
| General debtors & creditors       | 1,801            |        | 201              |                |  |        |
| <b>FINAL GLOBAL VALUE OF FUND</b> | <b>2,176,278</b> |        | <b>2,156,635</b> |                |  |        |

### Individual Retirement Scheme

As laid down in n.º 1 of clause 48 of the new collective labour agreement, "all employees in active service, with labour

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

O retorno real dos activos do plano foi de -3.319 Euro (2010: 24.296 Euro).

O valor e a taxa de rentabilidade efectiva dos activos do plano é como segue:

## VALOR DOS ACTIVOS DO FUNDO

(Euro)

|   | 2011      | 2010      |
|---|-----------|-----------|
| Valor dos activos do Fundo                          | 2.176.248 | 2.156.635 |
| Taxa de rentabilidade efectiva dos activos do Fundo | -0,2%     | 1,2%      |

O custo do exercício com pensões de reforma pode ser analisado como segue:

## IMPACTOS NO GANHOS E PERDAS

(Euro)

|  | 2011          | 2010 Reexpresso | 2010           |
|--|---------------|-----------------|----------------|
| Custo de serviços correntes  | 13.385        | 102.910         | 102.910        |
| Custo corrigido de serviços passados                                       | 0             | 0               | 0              |
| Custo de juros   | 95.681        | 89.179          | 89.179         |
| Retorno esperado dos activos do plano e de eventuais direitos de reembolso | -97.049       | -89.205         | -89.205        |
| Ganhos e perdas actuariais*  | 0             | 0               | 15.904         |
| Ganhos ou perdas decorrentes de cortes ou liquidações do plano             | 0             | 0               | 0              |
| Efeito do limite estabelecido na IAS 19                                    | 0             | 0               | 0              |
| <b>TOTAL DE IMPACTOS NO GANHOS E PERDAS</b>                                | <b>12.017</b> | <b>102.884</b>  | <b>118.788</b> |

(\*) Trata-se da parte do excesso do corredor amortizada em 2010. Com a alteração da política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais em 2011, a Conta de ganhos e perdas de 2010 foi reexpressa.

Os ajustamentos de experiência resultantes dos passivos e activos do plano são analisados como seguem:

## CUSTOS E GASTOS DE EXPLORAÇÃO LÍQUIDOS

(Euro)

|   | 2011      | 2010      | 2009      | 2008      | 2007      |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Valor presente da obrigação de benefícios definidos           | 2.125.048 | 2.127.461 | 1.836.036 | 1.675.564 | 1.263.450 |
| Justo valor dos activos do plano                              | 2.176.278 | 2.156.635 | 1.982.338 | 1.672.106 | 1.514.186 |
| (DÉFICE) / EXCEDENTE DO PLANO                                 | 51.230    | 29.174    | 146.272   | -3.458    | 250.736   |
| Efeito do exercício   |           |           |           |           |           |
| Ajustamentos de experiência resultantes dos passivos do plano | -109.441  | 99.305    | 26.275    | 294.622   | -37.542   |
| Ajustamentos de experiência resultantes dos activos do plano  | 100.368   | 64.909    | -59.988   | 75.360    | 50.647    |
| Efeito acumulado  |           |           |           |           |           |
| Ajustamentos de experiência resultantes dos passivos do plano | 468.120   | 577.561   | 478.256   | 451.981   | 157.359   |
| Ajustamentos de experiência resultantes dos activos do plano  | 278.592   | 178.224   | 113.315   | 173.303   | 97.943    |

Os activos do fundo de pensões podem ser analisados como segue:

## VALOR GLOBAL DO FUNDO

(Euro)

|                                      | 2011             |        | 2010             |                |
|--------------------------------------|------------------|--------|------------------|----------------|
|                                      | Valor            | %      | Valor            | %              |
| Títulos rendimento variável          | 4.373            | 0,20%  | 4.500            | 0,21%          |
| Títulos rendimento fixo              | 2.097.648        | 96,47% | 2.125.329        | 98,56%         |
| Liquidez                             | 72.455           | 3,33%  | 26.605           | 1,23%          |
| <b>TOTAL DAS APLICAÇÕES DO FUNDO</b> | <b>2.174.477</b> |        | <b>2.156.434</b> | <b>100,00%</b> |
| Devedores e credores gerais          | 1.801            |        | 201              |                |
| <b>VALOR GLOBAL FINAL DO FUNDO</b>   | <b>2.176.278</b> |        | <b>2.156.635</b> |                |

**Plano Individual de Reforma (PIR)**

De acordo com o n.º 1 da cláusula 48.ª do novo CCT, “todos os trabalhadores no activo em efectividade de funções,

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

contracts for an unspecified period of time, shall benefit from an individual retirement scheme, in the case of old-age retirement or retirement due to disability granted by Social Security, which replaces the scheme for retirement pensions provided in the previous collective labour agreement". Also as laid down in the new agreement in n.º 2 of clause 48 "the fully funded sum for services rendered, calculated on 31 December 2011, for old-age retirement pensions due to employees still working, hired up to 22 June 1995, that were covered by the provision in clause 51, n.º 4, of the Collective Labour Agreement, the consolidated text of which was published in the Boletim do Trabalho e Emprego, n.º 32, of 29 August 2008, will be converted into individual accounts for these employees, in the terms of and in agreement with the criteria provided for in the respective pensions fund or life insurance, part of the respective individual retirement scheme".

In view of the above, the defined-benefits scheme will be liquidated and the balance of liabilities fully funded on 31 December 2011 will be transferred to an individual retirement scheme, in a format yet to be defined.

**Other long term benefits**

On 31 December 2011, the Company calculated the current value of permanence premiums to be paid in the future, although the respective liability was not recorded, which is immaterial in the context of the Company's accounts. In 2012, the calculation will be reassessed and the respective value of liabilities will be recorded in the Company's accounts.

**15. NET GAINS ON FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES NOT VALUED AT FAIR VALUE IN PROFIT AND LOSS**

Net gains on financial assets and liabilities not valued at fair value in profit and loss are broken down as follows:

## FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE

(Euro)

|   | 2011             |                   |                | 2010           |                 |                |
|---|------------------|-------------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
|   | Profit           | Loss              | Total          | Profit         | Loss            | Total          |
| <i>Insurance contracts</i>              |                  |                   |                |                |                 |                |
| Bonds and other fixed income securities | 416,126          | -280,813          | 135,313        | 147,295        | -110,882        | 36,413         |
| Shares                                  | 0                | -140,429          | -140,429       | 0              | 0               | 0              |
| Other fluctuating income securities     | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Sub-total                               | 416,126          | -421,242          | -5,116         | 147,295        | -110,882        | 36,413         |
| <i>Investment contracts</i>             |                  |                   |                |                |                 |                |
| Bonds and other fixed income securities | 720,581          | -645,816          | 74,764         | 48,769         | -121,821        | -73,052        |
| Shares                                  | 0                | -170,203          | -170,203       | 0              | 0               | 0              |
| Other fluctuating income securities     | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Sub-total                               | 720,581          | -816,019          | -95,438        | 48,769         | -121,821        | -73,052        |
| <i>Not allocated</i>                    |                  |                   |                |                |                 |                |
| Bonds and other fixed income securities | 320,195          | -9,551            | 310,644        | 215,846        | -196,639        | 19,206         |
| Shares                                  | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Other fluctuating income securities     | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Sub-total                               | 320,195          | -9,551            | 310,644        | 215,846        | -196,639        | 19,206         |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>1,456,901</b> | <b>-1,246,811</b> | <b>210,090</b> | <b>411,910</b> | <b>-429,343</b> | <b>-17,433</b> |

Net gains on financial liabilities valued at depreciated cost to the sum of -8,336,649 Euro (2010: -7,943,335 Euro) is the value of the technical interest attributed to investment contracts without discretionary profit sharing, for which liabilities are valued at depreciated cost.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

com contratos de trabalho por tempo indeterminado, beneficiarão de um plano individual de reforma, em caso de reforma por velhice ou por invalidez concedida pela Segurança Social, o qual substitui o sistema de pensões de reforma previsto no anterior contrato colectivo de trabalho”. Ainda de acordo com o novo CCT no n.º 2 da cláusula 48.ª “o valor integralmente financiado das responsabilidades pelos serviços passados, calculado a 31 de Dezembro de 2011, relativo às pensões de reforma por velhice devidas aos trabalhadores no activo, admitidos até 22 de Junho de 1995, que estavam abrangidos pelo disposto na cláusula 51.ª, n.º 4, do CCT, cujo texto consolidado foi publicado no Boletim do Trabalho e Emprego, n.º 32, de 29 de Agosto de 2008, será convertido em contas individuais desses trabalhadores, nos termos e de acordo com os critérios que estiverem previstos no respectivo fundo de pensões ou seguro de vida, integrando o respectivo plano individual de reforma”.

Face ao exposto, o plano de benefícios definidos será liquidado e o saldo das responsabilidades integralmente financiadas a 31 de Dezembro de 2011 será transferido para um plano individual de reforma, em formato ainda por definir.

**Outros benefícios de longo prazo**

Em 31 de Dezembro de 2011 a Companhia calculou o valor actual dos prémios de permanência a liquidar no futuro, não tendo contudo registado a respectiva responsabilidade, a qual é imaterial no contexto das suas contas. Durante 2012, o cálculo será reavaliado e o respectivo valor das responsabilidades será registado nas contas da Companhia.

**15. GANHOS LÍQUIDOS DE ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS NÃO VALORIZADOS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS GANHOS E PERDAS**

Os ganhos líquidos de activos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através ganhos e perdas são decompostos como segue:

## ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

(Euro)

|  | 2011             |                   |                | 2010           |                 |                |
|--|------------------|-------------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
|  | Ganhos           | Perdas            | Total          | Ganhos         | Perdas          | Total          |
| <b>Contratos de seguros</b>                    |                  |                   |                |                |                 |                |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 416.126          | -280.813          | 135.313        | 147.295        | -110.882        | 36.413         |
| Acções   | 0                | -140.429          | -140.429       | 0              | 0               | 0              |
| Outros títulos de rendimento variável          | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Subtotal                                       | 416.126          | -421.242          | -5.116         | 147.295        | -110.882        | 36.413         |
| <b>Contratos de investimento</b>               |                  |                   |                |                |                 |                |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 720.581          | -645.816          | 74.764         | 48.769         | -121.821        | -73.052        |
| Acções   | 0                | -170.203          | -170.203       | 0              | 0               | 0              |
| Outros títulos de rendimento variável          | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Subtotal                                       | 720.581          | -816.019          | -95.438        | 48.769         | -121.821        | -73.052        |
| <b>Não afectos</b>                             |                  |                   |                |                |                 |                |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 320.195          | -9.551            | 310.644        | 215.846        | -196.639        | 19.206         |
| Acções   | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Outros títulos de rendimento variável          | 0                | 0                 | 0              | 0              | 0               | 0              |
| Subtotal                                       | 320.195          | -9.551            | 310.644        | 215.846        | -196.639        | 19.206         |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>1.456.901</b> | <b>-1.246.811</b> | <b>210.090</b> | <b>411.910</b> | <b>-429.343</b> | <b>-17.433</b> |

Os ganhos líquidos de passivos financeiros valorizados ao custo amortizado no montante de -8.336.649 Euro (2010: -7.943.335 Euro) correspondem ao valor do juro técnico atribuído aos contratos de investimento sem participação nos resultados discricionária, para os quais as responsabilidades são valorizadas ao custo amortizado.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

**16. NET GAINS ON FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES VALUED AT FAIR VALUE IN PROFIT AND LOSS**

Net gains on financial assets and liabilities valued at fair value in profit and loss are broken down as follows:

## NET GAINS FROM FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE IN PROFIT AND LOSS

(Euro)

|   | 2011          |                 |                 | 2010           |                 |               |
|---|---------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|---------------|
|   | Profit        | Loss            | Total           | Profit         | Loss            | Total         |
| <i>Insurance contracts</i>              |               |                 |                 |                |                 |               |
| Bonds and other fixed income securities | 16,028        | -29,940         | -13,912         | 47,623         | -68,761         | -21,138       |
| Shares                                  | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Other fluctuating income securities     | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Sub-total                               | 16,028        | -29,940         | -13,912         | 47,623         | -68,761         | -21,138       |
| <i>Investment contracts</i>             |               |                 |                 |                |                 |               |
| Bonds and other fixed income securities | 52,080        | -156,725        | -104,645        | 287,605        | -232,880        | 54,725        |
| Shares                                  | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Other fluctuating income securities     | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Sub-total                               | 52,080        | -156,725        | -104,645        | 287,605        | -232,880        | 54,725        |
| <i>Not allocated</i>                    |               |                 |                 |                |                 |               |
| Bonds and other fixed income securities | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Shares                                  | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Other fluctuating income securities     | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| Sub-total                               | 0             | 0               | 0               | 0              | 0               | 0             |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>68,108</b> | <b>-186,665</b> | <b>-118,557</b> | <b>335,228</b> | <b>-301,641</b> | <b>33,587</b> |

**17. LOSSES DUE TO IMPAIRMENT, NET OF ENTITLEMENT**

Losses due to impairment, net of entitlements, recognised in 2011 and 2010, are broken down as follows:

## IMPAIRMENT RECOGNISED IN YEAR

(Euro)

|  | 2011     | 2010            |
|--|----------|-----------------|
| Fluctuating Income Securities                | 0        | -134,637        |
| Shares                                       | 0        | -134,637        |
| UPFI national movable and immovable property | 0        | 0               |
| Fixed income securities                      | 0        | 0               |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>0</b> | <b>-134,637</b> |

Between 2010 and 2011 impairment evolved as follows:

## IMPAIRMENT

(Euro)

|                        | 2011            | 2010            |
|------------------------|-----------------|-----------------|
| OPENING BALANCES       | -734,619        | -599,981        |
| Reinforcement          | 0               | -134,637        |
| Release                | 575,163         | 0               |
| <b>CLOSING BALANCE</b> | <b>-159,455</b> | <b>-734,619</b> |

The accrued value of impairment in 2011 and 2010 is broken down as follows:

## ACCRUED IMPAIRMENT VALUE PER TYPE OF ASSET

(Euro)

|  | 2011            | 2010            |
|--|-----------------|-----------------|
| Fluctuating Income Securities                | -159,455        | -599,981        |
| Shares                                       | 0               | -440,526        |
| UPFI national movable and immovable property | -159,455        | -159,455        |
| Fixed income securities                      | 0               | 0               |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>-159,455</b> | <b>-599,981</b> |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**16. GANHOS LÍQUIDOS DE ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS VALORIZADOS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS**

Os ganhos líquidos de activos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através ganhos e perdas são decompostos como segue:

GANHOS LÍQUIDOS DE ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

(Euro)

|  | 2011   |          |          | 2010    |          |         |
|--|--------|----------|----------|---------|----------|---------|
|  | Ganhos | Perdas   | Total    | Ganhos  | Perdas   | Total   |
| Contratos de seguros                           |        |          |          |         |          |         |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 16.028 | -29.940  | -13.912  | 47.623  | -68.761  | -21.138 |
| Acções   | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Outros títulos de rendimento variável          | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Subtotal                                       | 16.028 | -29.940  | -13.912  | 47.623  | -68.761  | -21.138 |
| Contratos de investimento                      |        |          |          |         |          |         |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 52.080 | -156.725 | -104.645 | 287.605 | -232.880 | 54.725  |
| Acções   | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Outros títulos de rendimento variável          | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Subtotal                                       | 52.080 | -156.725 | -104.645 | 287.605 | -232.880 | 54.725  |
| Não afectos                                    |        |          |          |         |          |         |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Acções   | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Outros títulos de rendimento variável          | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| Subtotal                                       | 0      | 0        | 0        | 0       | 0        | 0       |
| TOTAL  | 68.108 | -186.665 | -118.557 | 335.228 | -301.641 | 33.587  |

**17. PERDAS DE IMPARIDADE, LÍQUIDAS DE REVERSÃO**

As perdas de imparidade, líquidas de reversões, reconhecidas nos anos de 2011 e 2010 desagregam-se como segue:

IMPARIDADE RECONHECIDA NO ANO

(Euro)

|   | 2011 | 2010     |
|---|------|----------|
| Títulos de Rendimento Variável          | 0    | -134.637 |
| Acções                                  | 0    | -134.637 |
| UPFI Mobiliário e Imobiliário nacionais | 0    | 0        |
| Títulos de Rendimento fixo              | 0    | 0        |
| TOTAL                                   | 0    | -134.637 |

Entre 2010 e 2011, a imparidade evoluiu da seguinte forma:

EVOLUÇÃO DA IMPARIDADE

(Euro)

|               | 2011     | 2010     |
|---------------|----------|----------|
| SALDO INICIAL | -734.619 | -599.981 |
| Reforço       | 0        | -134.637 |
| Libertação    | 575.163  | 0        |
| SALDO FINAL   | -159.455 | -734.619 |

O valor acumulado da imparidade, em 2011 e 2010, desagrega-se da seguinte forma:

VALOR ACUMULADO DE IMPARIDADES POR TIPO DE ACTIVO

(Euro)

|   | 2011     | 2010     |
|---|----------|----------|
| Títulos de Rendimento Variável          | -159.455 | -599.981 |
| Acções                                  | 0        | -440.526 |
| UPFI Mobiliário e Imobiliário nacionais | -159.455 | -159.455 |
| Títulos de Rendimento fixo              | 0        | 0        |
| TOTAL                                   | -159.455 | -599.981 |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

**18. OTHER INCOME/TECHNICAL COSTS, NET OF REINSURANCE**

The income from pensions fund management service is recorded under the heading “Other income/technical costs”, net of reinsurance. On 31 December 2011 this income amounted to 54,425 Euro (2010: 51,275 Euro).

**19. OTHER INCOME/COSTS**

The heading “Other income/costs” is broken down as follows:

| OTHER COSTS AND INCOME           |        | (Euro)   |  |
|----------------------------------|--------|----------|--|
|                                  | 2011   | 2010     |  |
| <b>COSTS</b>                     |        |          |  |
| Donations                        | -650   | -400     |  |
| Confidential spending            | 0      | -61,670  |  |
| Fines and penalties              | -199   | -200     |  |
| Offers to clients                | 0      | 0        |  |
| Other costs                      | -6,591 | -59,771  |  |
| Total costs                      | -7,440 | -122,041 |  |
| <b>INCOME</b>                    |        |          |  |
| Reduction of adjustments         | 3,109  | 6,885    |  |
| Excess on estimate for taxation  | 13,439 | 2,000    |  |
| Gains from other tangible assets | 8,250  | 3,464    |  |
| Total costs                      | 24,798 | 12,350   |  |
| OTHER INCOME/COSTS               | 17,358 | -109,691 |  |

**20. CASH AND ITS EQUIVALENTS AND CALL DEPOSITS**

The balance for this heading on 31 December 2011 and 2010 is as follows:

| CASH AND EQUIVALENTS AND CALL DEPOSITS            |            | (Euro)     |  |
|---|------------|------------|--|
|   | 2011       | 2010       |  |
| Cash and equivalents                              | 506,849    | 713,769    |  |
| Call deposits                                     | 3,701,240  | 4,729,792  |  |
| Cash and equivalents and call deposits at opening | 4,208,089  | 5,443,561  |  |
| Cash and equivalents                              | 276,293    | 506,849    |  |
| Call deposits                                     | 1,404,674  | 3,701,240  |  |
| Cash and equivalents and call deposits at close   | 1,680,968  | 4,208,089  |  |
| Variation in period                               | -2,527,121 | -1,235,472 |  |

**21. INVESTMENT IN AFFILIATES, ASSOCIATES AND JOINT UNDERTAKINGS**

On 23 December 2011 Lusitania acquired 84,000 shares in the property management company Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, becoming the sole shareholder in this company. The financial data on this affiliate available for 31 December 2011 are shown below:

| (Euro)   |           |               |                 |                |                     |
|--|-----------|---------------|-----------------|----------------|---------------------|
| COMPANY  | % holding | Equity        | Result for year | Purchase price | 2011                |
|  |           |               |                 |                | Balance sheet value |
| Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A. | 100%      | Not available | Not available   | 3.393.801      | 3.393.801           |

The Company decided to value these investments at purchase price in the absence of a listed stock market price. Considering the financial information available to date, there is no sign of impairment in the value of investments in affiliates, associates and joint undertakings.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**18. OUTROS RENDIMENTOS/GASTOS TÉCNICOS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO**

Na rubrica de Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro estão registados os rendimentos gerados pela prestação de serviços de gestão dos fundos de pensões. O valor deste rendimento em 31 de Dezembro de 2011 é de 54.425 Euros (2010: 51.275 Euros).

**19. OUTROS RENDIMENTOS/GASTOS**

A rubrica de Outros rendimentos/gastos tem a seguinte decomposição:

| OUTROS GASTOS E RENDIMENTOS         |               | (Euro)          |  |
|-------------------------------------|---------------|-----------------|--|
|                                     | 2011          | 2010            |  |
| <b>GASTOS</b>                       |               |                 |  |
| Donativos                           | -650          | -400            |  |
| Despesas confidenciais              | 0             | -61.670         |  |
| Multas e penalidades                | -199          | -200            |  |
| Ofertas a clientes                  | 0             | 0               |  |
| Outros gastos                       | -6.591        | -59.771         |  |
| Total gastos                        | -7.440        | -122.041        |  |
| <b>RENDIMENTOS</b>                  |               |                 |  |
| Redução de ajustamentos             | 3.109         | 6.885           |  |
| Excesso da estimativa para impostos | 13.439        | 2.000           |  |
| Ganhos em outros activos tangíveis  | 8.250         | 3.464           |  |
| Total rendimentos                   | 24.798        | 12.350          |  |
| <b>OUTROS RENDIMENTOS/GASTOS</b>    | <b>17.358</b> | <b>-109.691</b> |  |

**20. CAIXA E SEUS EQUIVALENTES E DEPÓSITOS À ORDEM**

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisado como segue:

| CAIXA E EQUIVALENTES                                  |            | (Euro)     |  |
|---|------------|------------|--|
|   | 2011       | 2010       |  |
| Caixa e seus equivalentes                             | 506.849    | 713.769    |  |
| Depósitos à Ordem                                     | 3.701.240  | 4.729.792  |  |
| Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem inicial | 4.208.089  | 5.443.561  |  |
| Caixa e seus equivalentes                             | 276.293    | 506.849    |  |
| Depósitos à Ordem                                     | 1.404.674  | 3.701.240  |  |
| Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem final   | 1.680.968  | 4.208.089  |  |
| Varição no período                                    | -2.527.121 | -1.235.472 |  |

**21. INVESTIMENTOS EM FILIAIS, ASSOCIADAS E EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS**

Em 23 de Dezembro de 2011 a Lusitania Vida adquiriu 84.000 acções da Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, passando a deter a totalidade do capital desta sociedade. Os dados financeiros da filial disponíveis para 31 de Dezembro de 2011 são analisados no quadro seguinte:

| ENTIDADE   | 2011                        |                   |                        |                    |                  |
|--|-----------------------------|-------------------|------------------------|--------------------|------------------|
|  | Percentagem de participação | Capitais próprios | Resultado do exercício | Custo de aquisição | Valor de balanço |
| Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A. | 100%                        | Não Disponível    | Não Disponível         | 3.393.801          | 3.393.801        |

A Companhia optou por valorizar estes investimentos ao custo de aquisição, perante a inexistência de um preço cotado num mercado activo. Considerando a informação financeira disponível à data, não constatámos indícios de imparidade no valor dos investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

**22. FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE IN PROFIT AND LOSS**

The balance under this heading on 31 December 2011 and 2010 is as follows:

## FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE IN PROFIT AND LOSS

(Euro)

|   | 2011                |      | 2010                |      |
|---|---------------------|------|---------------------|------|
|   | Balance sheet value | %    | Balance sheet value | %    |
| Private obligations   | 2,179,399           | 100% | 2,624,700           | 100% |
| Financial assets classified in initial recognition at fair value in profit and loss | 2,179,399           | 100% | 2,624,700           | 100% |
| ACQUISITION VALUE   | 3,205,814           |      | 3,455,814           |      |

Financial instruments with built-in derivatives are classified at the time of their initial recognition at fair value, and the respective differences are later recognised in profit and loss.

Information on compound financial instruments, with multiple built-in derivatives:

(Euro)

| DESCRIPTION                           | ISIN         | 2011      |            | 2010      |            |
|---------------------------------------|--------------|-----------|------------|-----------|------------|
|                                       |              | Nominal   | Fair Value | Nominal   | Fair Value |
| Commerzbank 5.25% 99/19               | XS0100221349 | 468,000   | 483,581    | 468,000   | 496,671    |
| Atlanteo 2011 Eurostoxx50 0.0% 03/11  | XS0173470476 | 0         | 0          | 250,000   | 319,723    |
| BNP Paribas 777 0.0% 04/14            | XS0202386743 | 1,500,000 | 1,294,200  | 1,500,000 | 1,288,845  |
| CGD - Tripla Diversificada 3.0% 05/13 | XS0225727923 | 250,000   | 189,288    | 250,000   | 197,900    |
| Caixa D' Estalvis de Terrassa 8.0%    | XS0225115566 | 1,000,000 | 212,330    | 1,000,000 | 321,562    |
|                                       |              | 3.218.000 | 2.179.399  | 3.468.000 | 2.624.700  |

See also Note 40.2 with analysis of financial risk.

**23. FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE**

The balance of this heading on 31 December 2011 and 2010 is as follows:

(Euro)

|   | Depreciated Cost* | Revaluation reserve from adjustments in fair value | Impairment | Fair Value  | Interest   | Balance sheet value |
|---|-------------------|--|------------|-------------|------------|---------------------|
| Bonds and other fixed income securities | 456,270,752       | -8,389,071   | 0          | 447,881,681 | 10,261,537 | 458,143,218         |
| Public issuers                          | 127,216,388       | -509,802   | 0          | 126,706,586 | 2,867,043  | 129,573,630         |
| Other issuers                           | 329,054,363       | -7,879,269   | 0          | 321,175,094 | 7,394,494  | 328,569,588         |
| Shares                                  | 7,124,841         | -847,907   | -575,163   | 5,701,770   | 66,432     | 5,768,202           |
| Other fluctuating income securities     | 1,471,864         | 472,432  | -159,455   | 1,784,841   | 0          | 1,784,841           |
| BALANCE AS AT 31 DECEMBER 2010          | 464,867,456       | -8,764,546   | -734,619   | 455,368,292 | 10,327,969 | 465,696,260         |
| Bonds and other fixed income securities | 332,589,287       | -5,903,080   | 0          | 326,686,206 | 7,818,683  | 334,504,889         |
| Public issuers                          | 79,636,646        | 3,533,636  | 0          | 83,170,282  | 1,720,700  | 84,890,982          |
| Other issuers                           | 252,952,641       | -9,436,716   | 0          | 243,515,925 | 6,097,983  | 249,613,908         |
| Shares                                  | 5,539,520         | -1,322,575   | 0          | 4,216,945   | 66,250     | 4,283,195           |
| Other fluctuating income securities     | 1,471,864         | 245,084  | -159,455   | 1,557,493   | 0          | 1,557,493           |
| BALANCE AS AT 31 DECEMBER 2011          | 339,600,671       | -6,980,572   | -159,455   | 332,460,644 | 7,884,933  | 340,345,577         |

(\*) The acquisition costs in the case of shares and other fluctuating income securities.

Turnover under losses due to impairment in financial assets available for sale are detailed in Note 17.

See also Note 40.2 with analysis of financial risks.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**22. ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS**

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisado como segue:

ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS (Euro)

|   | 2011             |      | 2010             |      |
|---|------------------|------|------------------|------|
|   | Valor de Balanço | %    | Valor de Balanço | %    |
| Obrigações privadas   | 2.179.399        | 100% | 2.624.700        | 100% |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas | 2.179.399        | 100% | 2.624.700        | 100% |
| <b>VALOR DE AQUISIÇÃO</b>   | <b>3.205.814</b> |      | <b>3.455.814</b> |      |

Os instrumentos financeiros com derivados embutidos são classificados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor, sendo posteriormente reconhecidas em ganhos e perdas as respectivas variações.

Informação acerca de instrumentos financeiros compostos, com múltiplos derivados embutidos: (Euro)

| DESCRITIVO                            | ISIN         | 2011             |                  | 2010             |                  |
|---------------------------------------|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                                       |              | Nominal          | Justo Valor      | Nominal          | Justo Valor      |
| Commerzbank 5,25% 99/19               | XS0100221349 | 468.000          | 483.581          | 468.000          | 496.671          |
| Atlanteo 2011 Eurostoxx50 0,0% 03/11  | XS0173470476 | 0                | 0                | 250.000          | 319.723          |
| BNP Paribas 777 0,0% 04/14            | XS0202386743 | 1.500.000        | 1.294.200        | 1.500.000        | 1.288.845        |
| CGD - Tripla Diversificada 3,0% 05/13 | XS0225727923 | 250.000          | 189.288          | 250.000          | 197.900          |
| Caixa D' Estalvis de Terrassa 8,0%    | XS0225115566 | 1.000.000        | 212.330          | 1.000.000        | 321.562          |
|                                       |              | <b>3.218.000</b> | <b>2.179.399</b> | <b>3.468.000</b> | <b>2.624.700</b> |

Ver adicionalmente Nota 40.2. com análise dos riscos financeiros.

**23. ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA**

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisado como segue: (Euro)

|  | Custo Amortizado*  | Reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor | Imparidade      | Justo Valor        | Juro Decorrido    | Valor de Balanço   |
|--|--------------------|--|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 456.270.752        | -8.389.071   | 0               | 447.881.681        | 10.261.537        | 458.143.218        |
| De emissores públicos                          | 127.216.388        | -509.802   | 0               | 126.706.586        | 2.867.043         | 129.573.630        |
| De outros emissores                            | 329.054.363        | -7.879.269   | 0               | 321.175.094        | 7.394.494         | 328.569.588        |
| Acções   | 7.124.841          | -847.907   | -575.163        | 5.701.770          | 66.432            | 5.768.202          |
| Outros títulos de rendimento variável          | 1.471.864          | 472.432  | -159.455        | 1.784.841          | 0                 | 1.784.841          |
| <b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010</b>         | <b>464.867.456</b> | <b>-8.764.546</b>                                      | <b>-734.619</b> | <b>455.368.292</b> | <b>10.327.969</b> | <b>465.696.260</b> |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 332.589.287        | -5.903.080   | 0               | 326.686.206        | 7.818.683         | 334.504.889        |
| De emissores públicos                          | 79.636.646         | 3.533.636  | 0               | 83.170.282         | 1.720.700         | 84.890.982         |
| De outros emissores                            | 252.952.641        | -9.436.716   | 0               | 243.515.925        | 6.097.983         | 249.613.908        |
| Acções   | 5.539.520          | -1.322.575   | 0               | 4.216.945          | 66.250            | 4.283.195          |
| Outros títulos de rendimento variável          | 1.471.864          | 245.084  | -159.455        | 1.557.493          | 0                 | 1.557.493          |
| <b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>         | <b>339.600.671</b> | <b>-6.980.572</b>                                      | <b>-159.455</b> | <b>332.460.644</b> | <b>7.884.933</b>  | <b>340.345.577</b> |

(\*) Ou custo de aquisição no caso de acções e outros títulos de rendimento variável.

Os movimentos ocorridos nas perdas por imparidade nos activos financeiros disponíveis para venda encontram-se detalhados na Nota 17.

Ver adicionalmente Nota 40.2. com análise dos riscos financeiros.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

**24. LOANS GRANTED AND OUTSTANDING ACCOUNTS**

## LOANS GRANTED AND OUTSTANDING ACCOUNTS

(Euro)

|               | 2011              | 2010              |
|---------------|-------------------|-------------------|
| Term deposits |                   |                   |
| Capital       | 19,481,519        | 15,760,000        |
| Interest      | 344,673           | 36,625            |
| <b>TOTAL</b>  | <b>19,826,192</b> | <b>15,796,625</b> |

The Company granted no loans on policies or mortgage loans in the 2011 and 2010 financial years.

For outstanding accounts see also Note 31.

**25. INVESTMENTS HELD TO MATURITY**

Subsequent to publication of Enabling Regulation n.º 4/2011 R, of 2 June of the ISP, and with the aim of reducing the volatility of equity, the Company decided to reclassify 7 public debt bonds and 11 corporate debt bonds from financial assets available for sale to investments held to maturity, with effect on 1 January 2011. On the date of reclassification, the Company had the intention and the capacity to hold the same securities to maturity.

The following table details the assets reclassified:

## INVESTMENTS HELD TO MATURITY

(Euro)

|  | 2011                |                    |                   |  | 2010   |
|--|---------------------|--------------------|-------------------|--|--|
|  | Balance sheet value | Nominal value      | Market value      | Revaluation reserve from readjustments in fair value | Revaluation reserve from readjustments in fair value |
| From Financial Assets available for Sale | 95,950,724          | 106,573,998        | 69,332,306        | -9,376,156   | -9,631,362   |
| Bonds and other fixed income securities  | 95,950,724          | 106,573,998        | 69,332,306        | -9,376,156   | -9,631,362   |
| From public issuers                      | 48,637,526          | 53,873,998         | 34,184,782        | -3,092,313   | -3,180,220   |
| From other issuers                       | 47,313,198          | 52,700,000         | 35,147,524        | -6,283,843   | -6,451,142   |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>95,950,724</b>   | <b>106,573,998</b> | <b>69,332,306</b> | <b>-9,376,156</b>                                    | <b>-9,631,362</b>                                    |

On the date of reclassification, the balance sheet value of financial assets reclassified relative to all financial assets was 19%.

See also Note 40.2 for financial risk analysis.

**26. LAND AND BUILDINGS**

Turnover in land and buildings (fixed property) in 2011 and 2010 is as follows:

## INCOME-EARNING PROPERTY

(Euro)

|   | 2011             |                     | 2010             |                     |
|---|------------------|---------------------|------------------|---------------------|
|   | Acquisition cost | Balance sheet value | Acquisition cost | Balance sheet value |
| OPENING BALANCE                           | 6,339,314        | 6,750,030           | 3,108,404        | 3,776,400           |
| Acquisitions                              | 0                | 0                   | 3,194,651        | 3,194,651           |
| Improvements*                             | 179,859          | 179,859             | 0                | 0                   |
| Revaluations and losses due to impairment |                  | 264,811             |                  | -284,021            |
| Transfers                                 | 0                | 0                   | 36,259           | 63,000              |
| Other changes                             | 0                | 0                   | 0                | 0                   |
| <b>CLOSING BALANCE</b>                    | <b>6,519,173</b> | <b>7,194,700</b>    | <b>6,339,314</b> | <b>6,750,030</b>    |

(\*) Additions resulting from subsequent spending recognised in book value of an asset.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**24. EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS E CONTAS A RECEBER**

## EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS E CONTAS A RECEBER

(Euro)

|                   | 2011              | 2010              |
|-------------------|-------------------|-------------------|
| Depósitos a Prazo |                   |                   |
| Capital           | 19.481.519        | 15.760.000        |
| Juro              | 344.673           | 36.625            |
| <b>TOTAL</b>      | <b>19.826.192</b> | <b>15.796.625</b> |

A Companhia não concedeu empréstimos sobre apólices nem empréstimos hipotecários nos exercícios de 2011 e 2010.

Para Contas a receber ver adicionalmente a Nota 31.

**25. INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE**

Na sequência da publicação da Norma Regulamentar n.º 4/2011 - R, de 2 de Junho do ISP, e com o objectivo de reduzir a volatilidade nos capitais próprios, a Companhia optou por efectuar a reclassificação de 7 obrigações de dívida pública e de 11 obrigações de dívida corporativa de Activos Financeiros Disponíveis para Venda para Investimentos Detidos até à Maturidade, com efeito a 1 de Janeiro de 2011. À data da reclassificação, a Companhia tinha intenção e capacidade de deter os referidos títulos até à maturidade.

O quadro seguinte mostra o detalhe dos activos reclassificados:

## INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE

(Euro)

|  | 2011              |                    |                   |  | 2010   |
|--|-------------------|--------------------|-------------------|--|--|
|  | Valor de Balanço  | Valor Nominal      | Valor de Mercado  | Reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor | Reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor |
| De Activos Financeiros Disponíveis para Venda  | 95.950.724        | 106.573.998        | 69.332.306        | -9.376.156   | -9.631.362   |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 95.950.724        | 106.573.998        | 69.332.306        | -9.376.156   | -9.631.362   |
| De emissores públicos                          | 48.637.526        | 53.873.998         | 34.184.782        | -3.092.313   | -3.180.220   |
| De outros emissores                            | 47.313.198        | 52.700.000         | 35.147.524        | -6.283.843   | -6.451.142   |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>95.950.724</b> | <b>106.573.998</b> | <b>69.332.306</b> | <b>-9.376.156</b>                                      | <b>-9.631.362</b>                                      |

À data da reclassificação, o valor de balanço dos activos financeiros reclassificados relativamente à totalidade dos activos financeiros era de 19%.

Ver adicionalmente Nota 40.2. com análise dos riscos financeiros.

**26. TERRENOS E EDIFÍCIOS**

O movimento ocorrido, em 2011 e 2010, em terrenos e edifícios (imóveis) pode ser analisado como segue:

## IMÓVEIS DE RENDIMENTO

(Euro)

|                                      | 2011               |                  | 2010               |                  |
|--------------------------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|
|                                      | Valor de Aquisição | Valor de Balanço | Valor de Aquisição | Valor de Balanço |
| SALDO INICIAL                        | 6.339.314          | 6.750.030        | 3.108.404          | 3.776.400        |
| Aquisições                           | 0                  | 0                | 3.194.651          | 3.194.651        |
| Beneficiações*                       | 179.859            | 179.859          | 0                  | 0                |
| Reavaliações e perdas por imparidade |                    | 264.811          |                    | -284.021         |
| Transferências                       | 0                  | 0                | 36.259             | 63.000           |
| Outras Alterações                    | 0                  | 0                | 0                  | 0                |
| <b>SALDO FINAL</b>                   | <b>6.519.173</b>   | <b>7.194.700</b> | <b>6.339.314</b>   | <b>6.750.030</b> |

(\*) Adições resultantes de dispêndio subsequente reconhecido na quantia escriturada de um activo.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

## PROPERTY FOR OWN USE

(Euro)

|   | 2011             |                     | 2010             |                     |
|---|------------------|---------------------|------------------|---------------------|
|   | Acquisition cost | Balance sheet value | Acquisition cost | Balance sheet value |
| OPENING BALANCE                           | 1,740,688        | 2,736,398           | 1,776,947        | 2,856,097           |
| Acquisitions                              | 0                | 0                   | 0                | 0                   |
| Improvements*                             | 184,491          | 184,491             | 0                | 0                   |
| Depreciation for year                     |                  | 71,298              |                  | 56,699              |
| Revaluations and losses due to impairment |                  | 0                   |                  | 0                   |
| Transfers                                 | 0                | 0                   | -36,259          | -63,000             |
| Other changes                             | 0                | 0                   | 0                | 0                   |
| CLOSING BALANCE                           | 1,925,179        | 2,849,592           | 1,740,688        | 2,736,398           |

(\*) Additions resulting from subsequent spending recognised in book value of an asset.

Indication of the gross book amount and accrued depreciation (added to accrued losses due to impairment) at the opening and close of year:

## PROPERTY FOR OWN USE

(Euro)

|                 | 2011        |                      |                                  | 2010        |                      |                                  |
|-----------------|-------------|----------------------|----------------------------------|-------------|----------------------|----------------------------------|
|                 | Gross value | Accrued depreciation | Accrued losses due to impairment | Gross value | Accrued depreciation | Accrued losses due to impairment |
| OPENING BALANCE | 2,993,700   | 257,302              | 0                                | 3,056,700   | 200,603              | 0                                |
| CLOSING BALANCE | 3,178,191   | 328,600              | 0                                | 2,993,700   | 257,302              | 0                                |

Income from rents from income-earning land and buildings is as follows:

## INCOME-EARNING PROPERTY

(Euro)

| HEADINGS        | 2011    |                          | 2010    |                          |
|-----------------|---------|--------------------------|---------|--------------------------|
|                 | Income  | Direct operational costs | Income  | Direct operational costs |
| Land            | 0       | 0                        | 0       | 0                        |
| Rented land     | 437,111 | 16,703                   | 335,111 | 17,984                   |
| Non-rented land | 0       | 0                        | 0       | 0                        |
| TOTAL INCOME    | 437,111 | 16,703                   | 335,111 | 17,984                   |

## 27. OTHER TANGIBLE ASSETS

Turnover in 2011 is as follows:

(Euro)

| HEADINGS                  | Initial Balance |                           |              |                       | Depreciation & Impairment |                  | Closing Bal.         |
|---------------------------|-----------------|---------------------------|--------------|-----------------------|---------------------------|------------------|----------------------|
|                           | Gross value     | Depreciation & impairment | Acquisitions | Transfers & decommis. | Top-up                    | Accrued expenses | Net value of balance |
| <b>2011</b>               |                 |                           |              |                       |                           |                  |                      |
| Tangible assets           |                 |                           |              |                       |                           |                  |                      |
| Administrative equipment  | 134,958         | 127,336                   | 0            | 0                     | 2,345                     | 0                | 5,277                |
| Machinery and apparatus   | 168,444         | 152,623                   | 24,131       | 0                     | 7,453                     | 0                | 32,499               |
| Data processing equipment | 1,044,083       | 1,005,412                 | 68,626       | 0                     | 56,746                    | 0                | 50,550               |
| Fittings and furnishing   | 34,124          | 27,517                    | 0            | 0                     | 1,221                     | 0                | 5,387                |
| Transport material        | 220,096         | 162,786                   | 30,421       | 29,750                | 37,178                    | 29,750           | 50,552               |
| Other equipment           | 6,378           | 6,378                     | 0            | 0                     | 0                         | 0                | 0                    |
| Art collection            | 4,555           | 0                         | 4,770,792    | 0                     | 0                         | 0                | 4,775,347            |
| TOTAL TANGIBLE ASSETS     | 1,612,638       | 1,482,051                 | 4,893,969    | 29,750                | 104,943                   | 29,750           | 4,919,612            |

The increase under the heading "art collection", amounting to 4,770,792 Euro, refers to the acquisition of the gold coin collection of Lusitania Companhia de Seguros in December 2011, which was valued by an independent assessor.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## IMÓVEIS DE USO PRÓPRIO

(Euro)

|                                      | 2011               |                  | 2010               |                  |
|--------------------------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|
|                                      | Valor de Aquisição | Valor de Balanço | Valor de Aquisição | Valor de Balanço |
| SALDO INICIAL                        | 1.740.688          | 2.736.398        | 1.776.947          | 2.856.097        |
| Aquisições                           | 0                  | 0                | 0                  | 0                |
| Beneficiações*                       | 184.491            | 184.491          | 0                  | 0                |
| Depreciações do exercício            |                    | 71.298           |                    | 56.699           |
| Reavaliações e perdas por imparidade |                    | 0                |                    | 0                |
| Transferências                       | 0                  | 0                | -36.259            | -63.000          |
| Outras Alterações                    | 0                  | 0                | 0                  | 0                |
| SALDO FINAL                          | 1.925.179          | 2.849.592        | 1.740.688          | 2.736.398        |

(\*) Adições resultantes de dispêndio subsequente reconhecido na quantia escriturada de um activo.

Indicação da quantia escriturada bruta e da depreciação acumulada (agregada com as perdas por imparidade acumuladas) no início e no fim do período:

## IMÓVEIS DE USO PRÓPRIO

(Euro)

|               | 2011        |                         |                                  | 2010        |                         |                                  |
|---------------|-------------|-------------------------|----------------------------------|-------------|-------------------------|----------------------------------|
|               | Valor Bruto | Depreciações Acumuladas | Perdas por Imparidade Acumuladas | Valor Bruto | Depreciações Acumuladas | Perdas por Imparidade Acumuladas |
| SALDO INICIAL | 2.993.700   | 257.302                 | 0                                | 3.056.700   | 200.603                 | 0                                |
| SALDO FINAL   | 3.178.191   | 328.600                 | 0                                | 2.993.700   | 257.302                 | 0                                |

Os rendimentos de rendas de terrenos e edifícios de rendimento são como segue:

## IMÓVEIS DE RENDIMENTO

(Euro)

| RUBRICAS                 | 2011        |                              | 2010        |                              |
|--------------------------|-------------|------------------------------|-------------|------------------------------|
|                          | Rendimentos | Gastos operacionais directos | Rendimentos | Gastos operacionais directos |
| Terrenos                 | 0           | 0                            | 0           | 0                            |
| Edifícios-arrendados     | 437.111     | 16.703                       | 335.111     | 17.984                       |
| Edifícios-não arrendados | 0           | 0                            | 0           | 0                            |
| TOTAL DE RENDIMENTO      | 437.111     | 16.703                       | 335.111     | 17.984                       |

## 27. OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS

Os movimentos ocorridos durante o ano de 2011 são analisados como segue:

(Euro)

| RUBRICAS                   | Saldo Inicial |                            |            |                         | Depreciações e Imparidades |                | Saldo final              |
|----------------------------|---------------|----------------------------|------------|-------------------------|----------------------------|----------------|--------------------------|
|                            | Valor Bruto   | Depreciações e imparidades | Aquisições | Transferências e abates | Reforço                    | Regularizações | Valor líquido de Balanço |
| <b>2011</b>                |               |                            |            |                         |                            |                |                          |
| Activos tangíveis          |               |                            |            |                         |                            |                |                          |
| Equipamento administrativo | 134.958       | 127.336                    | 0          | 0                       | 2.345                      | 0              | 5.277                    |
| Máquinas e ferramentas     | 168.444       | 152.623                    | 24.131     | 0                       | 7.453                      | 0              | 32.499                   |
| Equipamento informático    | 1.044.083     | 1.005.412                  | 68.626     | 0                       | 56.746                     | 0              | 50.550                   |
| Instalações interiores     | 34.124        | 27.517                     | 0          | 0                       | 1.221                      | 0              | 5.387                    |
| Material de transporte     | 220.096       | 162.786                    | 30.421     | 29.750                  | 37.178                     | 29.750         | 50.552                   |
| Outro equipamento          | 6.378         | 6.378                      | 0          | 0                       | 0                          | 0              | 0                        |
| Património artístico       | 4.555         | 0                          | 4.770.792  | 0                       | 0                          | 0              | 4.775.347                |
| TOTAL DE ACTIVOS TANGÍVEIS | 1.612.638     | 1.482.051                  | 4.893.969  | 29.750                  | 104.943                    | 29.750         | 4.919.612                |

O aumento na rubrica de património artístico, no valor de 4.770.792 Euro, refere-se à aquisição da colecção de ouro amoadado à Lusitania Companhia de Seguros em Dezembro de 2011, o qual foi objecto de avaliação por um avaliador independente.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Turnover in 2010 is as follows:

| HEADINGS                     | Initial Balance  |                           |               |                       | Depreciation & Impairment |                  | Closing Bal.         |
|------------------------------|------------------|---------------------------|---------------|-----------------------|---------------------------|------------------|----------------------|
|                              | Gross value      | Depreciation & impairment | Acquisitions  | Transfers & decommis. | Top-up                    | Accrued expenses | Net value of balance |
|                              |                  |                           |               |                       |                           |                  |                      |
| <b>2010</b>                  |                  |                           |               |                       |                           |                  |                      |
| Tangible assets              |                  |                           |               |                       |                           |                  |                      |
| Administrative equipment     | 134,394          | 124,990                   | 564           | 0                     | 2,345                     | 0                | 7,622                |
| Machinery and apparatus      | 168,444          | 148,265                   | 0             | 0                     | 4,358                     | 0                | 15,821               |
| Data processing equipment    | 1,029,693        | 969,070                   | 14,390        | 0                     | 36,342                    | 0                | 38,671               |
| Fittings and furnishing      | 33,507           | 26,296                    | 617           | 0                     | 1,221                     | 0                | 6,608                |
| Transport material           | 216,198          | 184,788                   | 55,473        | 51,575                | 29,573                    | 51,575           | 57,310               |
| Other equipment              | 6,378            | 6,378                     | 0             | 0                     | 0                         | 0                | 0                    |
| Art collection               | 4,555            | 0                         | 0             | 0                     | 0                         | 0                | 4,555                |
| <b>TOTAL TANGIBLE ASSETS</b> | <b>1,593,169</b> | <b>1,459,788</b>          | <b>71,044</b> | <b>51,575</b>         | <b>73,839</b>             | <b>51,575</b>    | <b>130,587</b>       |

28. OTHER INTANGIBLE ASSETS

Details of intangible assets in 2011 are shown below:

| HEADINGS                     | Initial Balance |                       | Increases    |             |                     | Sell-offs | Depreciation & impairment |              | Closing Bal.         |
|------------------------------|-----------------|-----------------------|--------------|-------------|---------------------|-----------|---------------------------|--------------|----------------------|
|                              | Gross value     | Depreciat. & impairm. | Acquisitions | Improvem. * | Transfers & Decomm. |           | Top-up                    | Ac. expenses | Net value of balance |
|                              |                 |                       |              |             |                     |           |                           |              |                      |
| Intangible assets            |                 |                       |              |             |                     |           |                           |              |                      |
| Research & development costs | 250,470         | 250,470               | 0            | 0           | 0                   | 0         | 0                         | 0            |                      |
| Conveyance                   | 0               | 0                     | 0            | 0           | 0                   | 0         | 0                         | 0            |                      |
| Other intangible assets      | 0               | 0                     | 0            | 0           | 0                   | 0         | 0                         | 0            |                      |
| Building in progress         | 0               | 0                     | 0            | 0           | 0                   | 0         | 0                         | 0            |                      |
| <b>TOTAL TANGIBLE ASSETS</b> | <b>250,470</b>  | <b>250,470</b>        | <b>0</b>     | <b>0</b>    | <b>0</b>            | <b>0</b>  | <b>0</b>                  | <b>0</b>     |                      |

(\*) Additions resulting from subsequent spending recognised in the book value of an asset.

The Company has entered as a single intangible fixed asset the software for a risk management system, acquired in 2006.

INTANGIBLE ASSETS

| HEADINGS                     | Generated internally | Other intangible assets | Finite working life-span | Depreciation rates |
|------------------------------|----------------------|-------------------------|--------------------------|--------------------|
|                              |                      |                         |                          |                    |
| Intangible assets            |                      |                         |                          |                    |
| Research & development costs | 0                    | 0                       | Sim                      | 33.33%             |

29. TECHNICAL PROVISIONS FOR DIRECT INSURANCE AND OUTWARD RE-INSURANCE

Technical provisions for direct insurance and outward re-insurance on 31 December 2011 and 2010:

| HEADINGS                                   | 2011               |                     |                    | 2010               |                     |                    |
|--|--------------------|---------------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|
|  | Direct insurance   | Outward reinsurance | Total              | Direct insurance   | Outward reinsurance | Total              |
|  | (Euro)             | (Euro)              | (Euro)             | (Euro)             | (Euro)              | (Euro)             |
| Mathematical provision for the life sector | 148,774,610        | -384,005            | 148,390,606        | 157,463,479        | -380,749            | 157,082,731        |
| Claims provisions                          | 16,453,295         | -8,828,706          | 7,624,589          | 16,034,460         | -8,622,932          | 7,411,529          |
| Profit sharing provision                   | 5,714,191          | -1,210,312          | 4,503,880          | 5,152,090          | -1,060,766          | 4,091,324          |
| <b>TOTAL</b>                               | <b>170,942,097</b> | <b>-10,423,022</b>  | <b>160,519,074</b> | <b>178,650,030</b> | <b>-10,064,447</b>  | <b>168,585,583</b> |

Liabilities for insurance contracts are solely and exclusively established according to the technical bases of the different types in portfolio, that is application of mortality tables, technical interest rate and expenditure.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os movimentos ocorridos durante o ano de 2010 são analisados como segue:

(Euro)

| RUBRICAS                          | Saldo Inicial    |                            | Aquisições    | Transferências e abates | Depreciações e Imparidades |                | Saldo final    |
|-----------------------------------|------------------|----------------------------|---------------|-------------------------|----------------------------|----------------|----------------|
|                                   | Valor Bruto      | Depreciações e imparidades |               |                         | Reforço                    | Regularizações |                |
| <b>2010</b>                       |                  |                            |               |                         |                            |                |                |
| Activos tangíveis                 |                  |                            |               |                         |                            |                |                |
| Equipamento administrativo        | 134.394          | 124.990                    | 564           | 0                       | 2.345                      | 0              | 7.622          |
| Máquinas e ferramentas            | 168.444          | 148.265                    | 0             | 0                       | 4.358                      | 0              | 15.821         |
| Equipamento informático           | 1.029.693        | 969.070                    | 14.390        | 0                       | 36.342                     | 0              | 38.671         |
| Instalações interiores            | 33.507           | 26.296                     | 617           | 0                       | 1.221                      | 0              | 6.608          |
| Material de transporte            | 216.198          | 184.788                    | 55.473        | 51.575                  | 29.573                     | 51.575         | 57.310         |
| Outro equipamento                 | 6.378            | 6.378                      | 0             | 0                       | 0                          | 0              | 0              |
| Património artístico              | 4.555            | 0                          | 0             | 0                       | 0                          | 0              | 4.555          |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS TANGÍVEIS</b> | <b>1.593.169</b> | <b>1.459.788</b>           | <b>71.044</b> | <b>51.575</b>           | <b>73.839</b>              | <b>51.575</b>  | <b>130.587</b> |

## 28. OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS

O detalhe dos activos intangíveis em 2011 é:

(Euro)

| RUBRICAS                                   | Saldo Inicial  |                     | Aumentos   |               |                    | Amortizações e Imparidades |          | Saldo final |            |
|--|----------------|---------------------|------------|---------------|--------------------|----------------------------|----------|-------------|------------|
|  | Valor Bruto    | Amortiz. e Imparid. | Aquisições | Beneficiaç. * | Transfer. e Abates | Alienações                 | Reforço  |             | Regulariz. |
| Activos intangíveis                        |                |                     |            |               |                    |                            |          |             |            |
| Despesas de investigação e desenvolvimento | 250.470        | 250.470             | 0          | 0             | 0                  | 0                          | 0        | 0           | 0          |
| Trespases                                  | 0              | 0                   | 0          | 0             | 0                  | 0                          | 0        | 0           | 0          |
| Outros activos intangíveis                 | 0              | 0                   | 0          | 0             | 0                  | 0                          | 0        | 0           | 0          |
| Imobilizações em curso                     | 0              | 0                   | 0          | 0             | 0                  | 0                          | 0        | 0           | 0          |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS INTANGÍVEIS</b>        | <b>250.470</b> | <b>250.470</b>      | <b>0</b>   | <b>0</b>      | <b>0</b>           | <b>0</b>                   | <b>0</b> | <b>0</b>    | <b>0</b>   |

(\*) Adições resultantes de dispêndio subsequente reconhecido na quantia escriturada de um activo.

A Companhia tem contabilizado como único activo fixo intangível, o software referente a um sistema de gestão de risco, adquirido em 2006.

## ACTIVOS INTANGÍVEIS

(Euro)

| RUBRICAS                                   | Gerados Internamente | Outros Activos Intangíveis | Vida Útil Finita | Taxas de Amortização |
|--|----------------------|----------------------------|------------------|----------------------|
| Activos intangíveis                        |                      |                            |                  |                      |
| Despesas de investigação e desenvolvimento | 0                    | 0                          | Sim              | 33,33%               |

## 29. PROVISÕES TÉCNICAS DE SEGURO DIRECTO E RESSEGURO CEDIDO

As provisões técnicas de seguro directo e resseguro cedido decompõem-se em 31 de Dezembro de 2011 e 2010:

(Euro)

|   | 2011               |                    |                    | 2010               |                    |                    |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|   | Seguro directo     | Resseguro cedido   | Total              | Seguro directo     | Resseguro cedido   | Total              |
| Provisão matemática do ramo vida          | 148.774.610        | -384.005           | 148.390.606        | 157.463.479        | -380.749           | 157.082.731        |
| Provisão para sinistros                   | 16.453.295         | -8.828.706         | 7.624.589          | 16.034.460         | -8.622.932         | 7.411.529          |
| Provisão para participação nos resultados | 5.714.191          | -1.210.312         | 4.503.880          | 5.152.090          | -1.060.766         | 4.091.324          |
| <b>TOTAL</b>                              | <b>170.942.097</b> | <b>-10.423.022</b> | <b>160.519.074</b> | <b>178.650.030</b> | <b>-10.064.447</b> | <b>168.585.583</b> |

As responsabilidades dos contratos de seguro são única e exclusivamente apuradas de acordo com as bases técnicas das diferentes modalidades em carteira, designadamente da aplicação de tábuas de mortalidade, de taxa de juro técnico e dos encargos.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

The mortality tables are those normally used in the insurance business and technical rates are a reflection of market rates at the start of the underwriting period for the type.

Only in the case of life pensions underwritten at a technical rate of 6% is an adjustment made to 4%, as laid down by the ISP.

There was no change to the assumptions used in the calculation of losses on insurance contracts, the mathematical provision, similar to last year, being calculated in line with the technical bases for each type at depreciated cost.

**Claims provision**

The claims provision per type of claim and time factor is broken down as follows:

## BREAKDOWN OF CLAIMS PROVISION ACCORDING TO TIME

(Euro)

|             |                       | Invalidity | Death     | Other   | Refund  | Rents | Surrender | Maturity  | Total      |
|-------------|-----------------------|------------|-----------|---------|---------|-------|-----------|-----------|------------|
| <b>2011</b> | 2006 & previous years | 316,242    | 783,753   | 499     | 403     | 0     | 0         | 70,313    | 1,171,209  |
|             | 2007                  | 600,427    | 245,475   | 7,648   | 0       | 183   | 0         | 19,508    | 873,241    |
|             | 2008                  | 677,451    | 57,900    | 2,112   | 2,568   | 472   | 0         | 32,932    | 773,435    |
|             | 2009                  | 2,136,490  | 710,269   | 0       | 2,801   | 1,436 | 0         | 106,450   | 2,957,446  |
|             | 2010                  | 1,839,899  | 1,227,815 | 5,427   | 10,776  | 741   | 25,400    | 85,046    | 3,195,103  |
|             | 2011                  | 3,637,187  | 1,717,818 | 130,344 | 39,023  | 876   | 42,197    | 834,324   | 6,401,769  |
|             | CLAIMS PROVISION      | 9,207,695  | 4,743,030 | 146,029 | 55,571  | 3,708 | 67,597    | 1,148,573 | 15,372,203 |
| <b>2010</b> | 2005 & previous years | 174,273    | 648,103   | 1,575   | 142     | 0     | 5,466     | 112,302   | 941,862    |
|             | 2006                  | 509,179    | 294,823   | 5,487   | 933     | 0     | 0         | 24,065    | 834,487    |
|             | 2007                  | 1,310,569  | 535,059   | 11,721  | 0       | 183   | 0         | 55,322    | 1,912,854  |
|             | 2008                  | 1,642,925  | 410,147   | 6,781   | 2,568   | 472   | 0         | 80,015    | 2,142,908  |
|             | 2009                  | 2,335,750  | 615,293   | 155     | 2,765   | 1,678 | 0         | 224,281   | 3,179,923  |
|             | 2010                  | 2,937,800  | 1,952,792 | 31,362  | 116,218 | 1,024 | 89,013    | 821,123   | 5,949,331  |
|             | CLAIMS PROVISION      | 8,910,496  | 4,456,218 | 57,082  | 122,626 | 3,357 | 94,478    | 1,317,108 | 14,961,365 |

The claims provision covers claims filed but not yet paid on the date of the balance sheet to which is added an estimated provision of 1,081,092 Euro (2010: 1,073,095 Euro) for claims occurring before year end and not yet reported (IBNR).

Turnover during the financial year in the claims provision for direct insurance is shown as follows:

(Euro)

|                                |                |            |
|--------------------------------|----------------|------------|
| BALANCE AS AT 1 JANUARY 2010   |                | 12,850,384 |
| Claims filed:                  | Same year      | 31,926,281 |
|                                | Previous years | 41,117     |
| Amounts paid:                  | Same year      | 25,976,950 |
|                                | Previous years | 3,879,468  |
| BALANCE AS AT 31 DECEMBER 2010 |                | 14,961,365 |
| Claims filed:                  | Same year      | 36,313,797 |
|                                | Previous years | (965,252)  |
| Amounts paid:                  | Same year      | 29,912,028 |
|                                | Previous years | 5,025,679  |
| BALANCE AS AT 31 DECEMBER 2011 |                | 15,372,203 |

The provision for claims occurring in previous years and the respective readjustments, as explained in Annex 2, resulting in an adjustment of -965,252 Euro in 2011 (2010: 41,117 Euro), the result of regular claims management, that is, revaluation of claims provisions taking into account amounts effectively paid and the forecast for future payments.

**Profit sharing provision**

The provision for a profit share attributed to policyholders and beneficiaries of insurance contracts, in the form of a share in profits that have not yet been distributed or incorporated in the mathematical provision for the life sector.

Profit sharing accounts are calculated with the percentages contractually agreed. The share in profits may be financial,

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As tábuas de mortalidade são as normalmente utilizadas na actividade seguradora e as taxas técnicas são reflexo das taxas de mercado quando do início de subscrição da modalidade.

Apenas no caso de rendas vitalícias subscritas com taxa técnica de 6% é feito um ajustamento à mesma, para 4%, com a concordância do ISP.

Não houve qualquer alteração nos pressupostos para o cálculo dos passivos de contratos de seguro, visto que a provisão matemática é, à semelhança do exercício anterior, calculada de acordo com as bases técnicas de cada modalidade a custo amortizado.

**Provisão para sinistros**

A decomposição da provisão para sinistros por tipo de sinistro e antiguidade é decomposta como segue:

## DECOMPOSIÇÃO DA PROVISÃO PARA SINISTROS POR ANTIGUIDADE

(Euro)

|             |                         | Invalidez | Morte     | Outros  | Reembolso | Rendas | Resgate | Vencimento | Total      |
|-------------|-------------------------|-----------|-----------|---------|-----------|--------|---------|------------|------------|
| <b>2011</b> | 2006 e Anteriores       | 316.242   | 783.753   | 499     | 403       | 0      | 0       | 70.313     | 1.171.209  |
|             | 2007                    | 600.427   | 245.475   | 7.648   | 0         | 183    | 0       | 19.508     | 873.241    |
|             | 2008                    | 677.451   | 57.900    | 2.112   | 2.568     | 472    | 0       | 32.932     | 773.435    |
|             | 2009                    | 2.136.490 | 710.269   | 0       | 2.801     | 1.436  | 0       | 106.450    | 2.957.446  |
|             | 2010                    | 1.839.899 | 1.227.815 | 5.427   | 10.776    | 741    | 25.400  | 85.046     | 3.195.103  |
|             | 2011                    | 3.637.187 | 1.717.818 | 130.344 | 39.023    | 876    | 42.197  | 834.324    | 6.401.769  |
|             | PROVISÃO PARA SINISTROS | 9.207.695 | 4.743.030 | 146.029 | 55.571    | 3.708  | 67.597  | 1.148.573  | 15.372.203 |
| <b>2010</b> | 2005 e Anteriores       | 174.273   | 648.103   | 1.575   | 142       | 0      | 5.466   | 112.302    | 941.862    |
|             | 2006                    | 509.179   | 294.823   | 5.487   | 933       | 0      | 0       | 24.065     | 834.487    |
|             | 2007                    | 1.310.569 | 535.059   | 11.721  | 0         | 183    | 0       | 55.322     | 1.912.854  |
|             | 2008                    | 1.642.925 | 410.147   | 6.781   | 2.568     | 472    | 0       | 80.015     | 2.142.908  |
|             | 2009                    | 2.335.750 | 615.293   | 155     | 2.765     | 1.678  | 0       | 224.281    | 3.179.923  |
|             | 2010                    | 2.937.800 | 1.952.792 | 31.362  | 116.218   | 1.024  | 89.013  | 821.123    | 5.949.331  |
|             | PROVISÃO PARA SINISTROS | 8.910.496 | 4.456.218 | 57.082  | 122.626   | 3.357  | 94.478  | 1.317.108  | 14.961.365 |

A provisão para sinistros corresponde aos sinistros ocorridos e ainda não pagos à data do balanço à qual acresce uma provisão estimada no montante de 1.081.092 Euro (2010: 1.073.095 Euro) relativo aos sinistros ocorridos antes do final do ano e ainda não reportados (IBNR).

Os movimentos ocorridos no exercício na provisão para sinistros de seguro directo, são apresentados como segue:

(Euro)

|                                |                 |            |
|--------------------------------|-----------------|------------|
| SALDO A 1 DE JANEIRO DE 2010   |                 | 12.850.384 |
| Sinistros ocorridos:           | Próprio ano     | 31.926.281 |
|                                | Anos anteriores | 41.117     |
| Montantes pagos:               | Próprio ano     | 25.976.950 |
|                                | Anos anteriores | 3.879.468  |
| SALDO A 31 DE DEZEMBRO DE 2010 |                 | 14.961.365 |
| Sinistros ocorridos:           | Próprio ano     | 36.313.797 |
|                                | Anos anteriores | (965.252)  |
| Montantes pagos:               | Próprio ano     | 29.912.028 |
|                                | Anos anteriores | 5.025.679  |
| SALDO A 31 DE DEZEMBRO DE 2011 |                 | 15.372.203 |

Do desenvolvimento da provisão de sinistros ocorridos em exercícios anteriores e respectivos reajustamentos, conforme o Anexo 2, resultou um reajustamento de -965.252 Euro em 2011 (2010: 41.117 Euro), que resultou da normal gestão da função sinistros, nomeadamente de reavaliações das provisões para sinistros atendendo aos valores efectivamente pagos e perspectiva de pagamentos futuros.

**Provisão para participação nos resultados**

A provisão para participação nos resultados atribuída corresponde a montantes atribuídos aos segurados ou aos beneficiários dos contratos de seguro, sob a forma de participação nos resultados, que não tenham ainda sido distribuídos ou incorporados na provisão matemática do ramo vida.

As contas de participação nos resultados são apuradas com as percentagens que estão contratualmente acordadas.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

technical or both, although in the former only financial flows will be considered and, in other cases, other aspects will be considered, the most relevant being the claims cost or reinsurance balances for the different types of contract.

The value of the profit share is calculated according to contract type or group of types, and in this case is distributed in proportion to mathematical provisions.

Turnover in the provision for profit sharing attributed to financial years ending on 31 December 2011 and 2010 is as follows:

| PROFIT SHARE                |           | (Euro)    |  |
|-----------------------------|-----------|-----------|--|
|                             | 2011      | 2010      |  |
| INITIAL BALANCE             | 5,152,090 | 5,180,372 |  |
| Share distributed:          |           |           |  |
| - by mathematical provision | 596,518   | 1,245,945 |  |
| - in cash                   | 0         | 163,465   |  |
| Total                       | 596,518   | 1,409,410 |  |
| Share attributed:           |           |           |  |
| - by retained earnings      | 1,109,151 | 1,381,128 |  |
| Total                       | 1,109,151 | 1,381,128 |  |
| CLOSING BALANCE             | 5,664,723 | 5,152,090 |  |

| PROFIT SHARE REINSURERS PART |           | (Euro)    |  |
|------------------------------|-----------|-----------|--|
|                              | 2011      | 2010      |  |
| INITIAL BALANCE              | 1,060,766 | 2,640,300 |  |
| Share distributed            | 596,014   | 2,154,384 |  |
| Share attributed             | 745,559   | 574,850   |  |
| CLOSING BALANCE              | 1,210,312 | 1,060,766 |  |

The provision for profit share to be attributed includes the adjustment for shadow accounting, which is the estimate of potential gains on assets allocated to cover liabilities for insurance contracts and investment contracts with a discretionary share in profits, up to the sum at which it is likely that policy holders will take a share in these non-realised gains, at the time when the same become effective, as laid down in the respective contractual terms and applicable legislation.

On 31 December 2011 and 2010, the provision for profit sharing to be attributed is analysed as follows:

| PROFIT SHARE TO BE ATTRIBUTED        |        | (Euro)   |  |
|--------------------------------------|--------|----------|--|
|                                      | 2011   | 2010     |  |
| Provision at start of financial year | 0      | 737,463  |  |
| Increases (+) / Decreases (-)        | 49,469 | -737,463 |  |
| Provision at close of financial year | 49,469 | 0        |  |

### 30. FINANCIAL LIABILITIES

Financial liabilities are broken down as follows:

| FINANCIAL LIABILITIES  |             | (Euro)      |  |
|--|-------------|-------------|--|
|  | 2011        | 2010        |  |
| Financial liabilities of the contract deposit component for insurance contracts and insurance contracts and operations considered for tax purposes as investment contracts | 267,974,977 | 279,303,176 |  |
| Other financial liabilities:   |             |             |  |
| Subordinated liabilities   | 10,000,000  | 10,000,000  |  |
| Deposits received from reinsurers  | 9,387,344   | 9,127,817   |  |
| TOTAL  | 287,362,321 | 298,430,994 |  |

FINANCIAL LIABILITIES OF THE CONTRACT DEPOSIT COMPONENT FOR INSURANCE CONTRACTS AND INSURANCE CONTRACTS AND OPERATIONS CONSIDERED FOR TAX PURPOSES AS INVESTMENT CONTRACTS

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A participação nos resultados pode ser financeira, técnica ou conjunta, sendo que no primeiro caso apenas serão considerados os fluxos de carácter financeiro e, nos restantes casos, serão considerados outros aspectos, sendo os mais relevantes o custo com sinistros ou os saldos de resseguro das modalidades.

O valor da participação é apurado por modalidade ou em grupo de modalidades, sendo neste caso distribuído na proporção das provisões matemáticas.

A movimentação na provisão para participação nos resultados atribuída para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisada como segue:

## PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS

(Euro)

|                               | 2011      | 2010      |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| SALDO INICIAL                 | 5.152.090 | 5.180.372 |
| Participação Distribuída:     |           |           |
| - por provisão matemática     | 596.518   | 1.245.945 |
| - em numerário                | 0         | 163.465   |
| Total                         | 596.518   | 1.409.410 |
| Participação Atribuída:       |           |           |
| - por resultados do exercício | 1.109.151 | 1.381.128 |
| Total                         | 1.109.151 | 1.381.128 |
| SALDO FINAL                   | 5.664.723 | 5.152.090 |

## PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS PARTE DOS RESSEGURADORES

(Euro)

|                          | 2011      | 2010      |
|--------------------------|-----------|-----------|
| SALDO INICIAL            | 1.060.766 | 2.640.300 |
| Participação Distribuída | 596.014   | 2.154.384 |
| Participação Atribuída   | 745.559   | 574.850   |
| SALDO FINAL              | 1.210.312 | 1.060.766 |

A provisão para participação nos resultados a atribuir inclui o ajustamento relativo ao shadow accounting, o qual corresponde à estimativa dos ganhos potenciais nos activos afectos à cobertura de responsabilidades com contratos de seguro e contratos de investimento com participação nos resultados discricionária, até ao montante em que é expectável que os tomadores de seguro venham a participar nesses ganhos não realizados, no momento em que as mesmos se tornem efectivos, de acordo com os respectivos termos contratuais e legislação aplicável.

Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, a provisão para participação nos resultados a atribuir é analisada como segue:

## PARTICIPAÇÃO A ATRIBUIR

(Euro)

|                                 | 2011   | 2010     |
|---------------------------------|--------|----------|
| Provisão no início do exercício | 0      | 737.463  |
| Aumentos (+) / Diminuições (-)  | 49.469 | -737.463 |
| Provisão no fim do exercício    | 49.469 | 0        |

## 30. PASSIVOS FINANCEIROS

A decomposição dos passivos financeiros é como segue:

## PASSIVOS FINANCEIROS

(Euro)

|  | 2011        | 2010        |
|--|-------------|-------------|
| Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento | 267.974.977 | 279.303.176 |
| Outros passivos financeiros:   |             |             |
| Passivos subordinados  | 10.000.000  | 10.000.000  |
| Depósitos recebidos de resseguradores  | 9.387.344   | 9.127.817   |
| TOTAL  | 287.362.321 | 298.430.994 |

PASSIVOS FINANCEIROS DA COMPONENTE DE DEPÓSITO DE CONTRATOS DE SEGUROS E DE CONTRATOS DE SEGURO E OPERAÇÕES CONSIDERADOS PARA EFEITOS CONTABILÍSTICOS COMO CONTRATOS DE INVESTIMENTO

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Opening and closing values, as well as turnover, of investment contracts, were as follows:

|   | 2011        | 2010        |
|---|-------------|-------------|
| Amount registered at opening                    | 279,303,176 | 250,078,985 |
| Inputs (net of commissions)                     | 70,199,471  | 66,699,917  |
| Amounts Paid                                    | 89,864,319  | 45,419,061  |
| Variation in Profit & Loss (technical interest) | -8,336,649  | -7,943,335  |
| Amount registered at close                      | 267,974,977 | 279,303,176 |

Income and Expenditure values are as follows:

|             | 2011      | 2010      |
|-------------|-----------|-----------|
| Income      | 3,995,964 | 3,149,051 |
| Expenditure | 2,477,641 | 2,334,952 |

Brokerage remuneration and expenditure on investment contracts are included under the expenditure indicated above.

## OTHER FINANCIAL LIABILITIES

Deposits received from reinsurers rose to 9,387,344 Euro (2010: 9,127,817 Euro) on 31 December 2011, and serve as a guarantee for the value of technical provisions for outward reinsurance, which amounted to 10,423,022 Euro (2010: 10,064,447 Euro) on 31 December 2011. The difference between the balance of deposits received from reinsurers and the value of technical provisions for outward reinsurance amounted to 1,035,678 Euro (2010: 936,630 Euro), and is guaranteed by financial assets put up as collateral on behalf of the Company, as follows:

| ASSET                        | ISIN         | Quantity  | Market Value |
|------------------------------|--------------|-----------|--------------|
| Swiss Re FDS(Lux)I Fix EUR A | LU0324447506 | 1,000,000 | 1,076,212    |

On subordinated liability, see Note 13.

## 31. OTHER DEBTORS IN INSURANCE OPERATIONS AND OTHER OPERATIONS

The balance of this heading on 31 December 2011 and 2010 is as follows:

|  | 2011    | 2010    |
|--|---------|---------|
| Outstanding accounts from direct insurance operations        |         |         |
| Accounts charge - Policyholders                              | 371,076 | 400,489 |
| Insurance brokers  | 451     | 0       |
| Other  | 0       | 0       |
| Sub-total  | 371,527 | 400,489 |
| Outstanding accounts from reinsurance operations             |         |         |
| Reinsurers of the Group                                      | 0       | 0       |
| Other reinsurers   | 79,958  | 504,437 |
| Sub-total  | 79,958  | 504,437 |
| Outstanding accounts from other operations                   |         |         |
| Other  | 15,002  | 20,522  |
| Sub-total  | 15,002  | 20,522  |
| TOTAL  | 466,486 | 925,448 |
| Adjustments  | -17,375 | -20,484 |
| Other debtors from insurance operations and other operations | 449,111 | 904,964 |

The balance of accounts charged reflects the value of premium receipts already processed but awaiting payment by policyholders. The heading "Adjustments" for outstanding receipts aims to reduce the number of premiums awaiting payment to their estimated paid value, and they are calculated based on the expected loss resulting from estimated cancellations over the value of premiums outstanding on the date of the balance sheet.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os valores de abertura e fecho, bem como dos movimentos havidos, de contratos de investimento, foram os seguintes:

|  | 2011        | 2010        |
|--|-------------|-------------|
| Quantia escriturada no início              | 279.303.176 | 250.078.985 |
| Entradas (líquido de comissões)            | 70.199.471  | 66.699.917  |
| Montantes Pagos                            | 89.864.319  | 45.419.061  |
| Variação de Ganhos e Perdas (juro técnico) | -8.336.649  | -7.943.335  |
| Quantia escriturada no fim                 | 267.974.977 | 279.303.176 |

Os valores de Rendimentos e Gastos são os seguintes:

|             | 2011      | 2010      |
|-------------|-----------|-----------|
| Rendimentos | 3.995.964 | 3.149.051 |
| Gastos      | 2.477.641 | 2.334.952 |

No valor de gastos acima indicados incluem-se as remunerações de mediação e os gastos imputados a contratos de investimento.

## OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS

No que respeita aos depósitos recebidos de resseguradores, os saldos a 31 de Dezembro de 2011 ascendem a 9.387.344 Euro (2010: 9.127.817 Euro) e servem como garantia do valor das provisões técnicas de resseguro cedido, as quais ascendem a 31 de Dezembro de 2011 a 10.423.022 Euro (2010: 10.064.447 Euro). A diferença entre o saldo dos depósitos recebidos de resseguradores e o valor das provisões técnicas de resseguro cedido ascende a 1.035.678 Euro (2010: 936.630 Euro), encontra-se garantida mediante activos financeiros cedidos como colateral a favor da Companhia, como segue:

| ACTIVO                       | ISIN         | Quantidade | Valor de Mercado |
|------------------------------|--------------|------------|------------------|
| Swiss Re FDS(Lux)I Fix EUR A | LU0324447506 | 1.000.000  | 1.076.212        |

Relativamente ao passivo subordinado, ver Nota 13.

## 31. OUTROS DEVEDORES POR OPERAÇÕES DE SEGUROS E POR OUTRAS OPERAÇÕES

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisado como segue:

|  | 2011    | 2010    |
|--|---------|---------|
| Contas a receber por operações de seguro directo             |         |         |
| Contas em cobrança - Tomadores de seguro                     | 371.076 | 400.489 |
| Mediadores de seguros  | 451     | 0       |
| Outros   | 0       | 0       |
| Subtotal   | 371.527 | 400.489 |
| Contas a receber por operações de resseguro                  |         |         |
| Resseguradores do Grupo                                      | 0       | 0       |
| Outros resseguradores  | 79.958  | 504.437 |
| Subtotal   | 79.958  | 504.437 |
| Contas a receber por outras operações                        |         |         |
| Outros   | 15.002  | 20.522  |
| Subtotal   | 15.002  | 20.522  |
| TOTAL  | 466.486 | 925.448 |
| Ajustamentos   | -17.375 | -20.484 |
| Outros devedores por operações de seguros e outras operações | 449.111 | 904.964 |

O saldo das contas em cobrança reflecte o valor dos recibos de prémios processados embora ainda não liquidados por parte dos tomadores. A rubrica de Ajustamentos para recibos por cobrar tem por objectivo reduzir o montante dos prémios em cobrança ao seu valor estimado de realização, sendo o seu apuramento efectuado com base na

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Outstanding accounts for reinsurance operations record the amounts owed in reinsurer current accounts and reflect technical turnover premiums, commissions, claims, profit sharing and financial turnover with each reinsurer.

No losses due to impairment were recorded in any of these assets in 2011 or 2010.

**32. ASSETS AND LIABILITIES DUE TO TAXATION**

The Company is subject to the tax regime laid down in the Corporate Income Tax Code. In addition, the concept of deferred taxation, resulting from time differences between book profits and profits acceptable for the purpose of corporate taxable income, is applicable whenever there is a reasonable probability that such taxation may be paid or recovered in the future.

Tax assessment for the 2011 financial year was calculated based on a nominal tax rate of 25.0% (2010: 25.0%), applicable to the Company's taxable income. The municipal tax applicable to taxable profits is 1.5% (2010: 1.5%). In addition, a state tax of over 2 million Euro, at a rate of 2.5%, is applied to taxable profits. The state tax was created by Law n.º 12-A/2010 Stability and Growth Programme Public Debt, currently in force in art. 87 A of the Corporate Tax Code.

The Company has been the object of annual inspections carried out by the DGCI (tax authority), whose last report refers to the 2008 financial year. No significant adjustments have been made to tax returns filed in previous years. The Company's self-assessment for 2009 and following years is subject to inspection and eventual adjustment by the tax authorities during a period of four years. Additional tax payments may be required due essentially to different interpretations of tax legislation. However, the Company's Administration is convinced that any corrections to the years mentioned that would have a significant impact on financial statements is unlikely.

Tax on profit for 2011 and 2010 is broken down as follows:

| TAX ON INCOME FOR THE FINANCIAL YEAR |           | (Euro)            |
|--------------------------------------|-----------|-------------------|
|                                      | 2011      | 2010 Re-expressed |
| Tax for the financial year           | 2,102,194 | 2,008,048         |
| Deferred tax                         | -7,809    | -66,729           |
| Tax on profit                        | 2,094,385 | 1,941,319         |

Effective tax for the year amounts to 28.1% (2010: 30.1%). Reconciliation between nominal tax and effective tax is shown below:

| STATEMENT OF EFFECTIVE TAX RATE               |           | (Euro)            |
|---|-----------|-------------------|
|   | 2011      | 2010 Re-expressed |
| Pre-tax result                                | 7,466,674 | 6,459,156         |
| Nominal rate + Municipal tax                  | 2,165,335 | 1,873,155         |
| Tax on income                                 | 2,094,385 | 1,941,319         |
| Current                                       | 2,102,194 | 2,008,048         |
| Deferred                                      | -7,809    | -66,729           |
| Effective rate                                | 28.05%    | 30.06%            |
| Difference between effective and nominal rate | 70,950    | -68,164           |
| Tax adjustments for year                      |           |                   |
| Non-deductible expenditure                    | 12,019    | 18,421            |
| Revenue exempt from tax or non-taxable        | -29,187   | -27,676           |
| Corrections to tax of previous years          | -1,986    | 16,753            |
| Tax benefits not recognised in results        | -1,961    | -1,626            |
| Autonomous taxation                           | 20,577    | 44,060            |
| Total tax adjustments                         | -538      | 49,933            |
| Change to estimate for deferred taxation      | -70,412   | 18,231            |
| TOTAL ADJUSTMENTS IN FINANCIAL YEAR           | -70,950   | 68,164            |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

perda esperada resultante da estimativa de anulações sobre os valores de prémios por cobrar à data de balanço. As contas a receber por operações de resseguro registam os saldos devedores das contas correntes dos resseguradores e reflectem os movimentos técnicos -prémios, comissões, sinistros, participação nos resultados - e financeiros com cada ressegurador.

Não foram registadas perdas por imparidade em qualquer destes activos durante 2011 e 2010.

**32. ACTIVOS E PASSIVOS POR IMPOSTOS**

A Companhia está sujeita ao regime fiscal estabelecido pelo Código do IRC - Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas. Adicionalmente, o conceito de impostos diferidos, resultantes das diferenças temporárias entre os resultados contabilísticos e os resultados fiscalmente aceites para efeitos de tributação do IRC, é aplicável sempre que haja uma probabilidade razoável de que tais impostos venham a ser pagos ou recuperados no futuro.

O cálculo do imposto corrente do exercício de 2011 foi apurado com base na taxa nominal de imposto de 25,0% (2010: 25,0%), aplicável à matéria colectável da Companhia. A derrama municipal aplicável ao lucro tributável ascende a 1,5% (2010: 1,5%). Adicionalmente, aplica-se a derrama estadual ao lucro tributável que exceda os 2 milhões de euros à taxa de 2,5%. A derrama estadual foi criada pela Lei n.º 12-A/2010 - Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) - Dívida Pública, actualmente em vigor no art. 87.º A do Código do IRC.

Companhia tem sido objecto de inspecções anuais pela DGCI, cujo último relatório se refere ao exercício de 2008, não se tendo constatado ajustamentos significativos às declarações entregues em exercícios anteriores. As declarações de autoliquidação da Companhia, relativas aos exercícios de 2009 e seguintes ficam sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pelas autoridades fiscais durante um período de quatro anos. Assim, poderão vir a ter lugar eventuais liquidações adicionais de impostos devido essencialmente a diferentes interpretações da legislação fiscal. No entanto, é convicção da Administração da Companhia, não ser previsível qualquer correcção relativa aos exercícios acima referidos com impacto significativo sobre as demonstrações financeiras.

O imposto sobre os lucros dos exercícios de 2011 e 2010, desagrega-se da seguinte forma:

## IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO DO EXERCÍCIO

|                       | 2011      | 2010 Reexpresso |
|-----------------------|-----------|-----------------|
| Imposto do exercício  | 2.102.194 | 2.008.048       |
| Imposto diferido      | -7.809    | -66.729         |
| Impostos sobre lucros | 2.094.385 | 1.941.319       |

A taxa de imposto efectiva do exercício ascende a 28,1% (2010: 30,1%). A reconciliação entre a taxa nominal de imposto e a taxa efectiva de imposto é mostrada no quadro seguinte:

## DEMONSTRAÇÃO DA TAXA EFECTIVA DE IMPOSTO

|   | 2011      | 2010 Reexpresso |
|---|-----------|-----------------|
| Resultado antes de imposto                        | 7.466.674 | 6.459.156       |
| Taxa nominal + Derrama                            | 2.165.335 | 1.873.155       |
| Imposto sobre o rendimento                        | 2.094.385 | 1.941.319       |
| Corrente  | 2.102.194 | 2.008.048       |
| Diferido  | -7.809    | -66.729         |
| Taxa efectiva                                     | 28,05%    | 30,06%          |
| Diferença entre taxa efectiva e nominal           | 70.950    | -68.164         |
| Ajustamentos fiscais do exercício                 |           |                 |
| Encargos não dedutíveis                           | 12.019    | 18.421          |
| Receitas isentas ou não tributáveis               | -29.187   | -27.676         |
| Correcções de imposto de exercicios anteriores    | -1.986    | 16.753          |
| Benefícios fiscais não reconhecidos em resultados | -1.961    | -1.626          |
| Tributação autónoma                               | 20.577    | 44.060          |
| Total dos ajustamentos fiscais                    | -538      | 49.933          |
| Alteração de estimativa em impostos diferidos     | -70.412   | 18.231          |
| TOTAL DE AJUSTAMENTOS NO EXERCÍCIO                | -70.950   | 68.164          |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Current and deferred tax in 2011 and 2010 financial years was recognised as follows:

## RECOGNITION OF CURRENT AND DEFERRED TAX

(Euro)

|   | 2011      | 2010<br>Re-expressed | 2010      | Effect<br>Re-expressed |
|---|-----------|----------------------|-----------|------------------------|
| From adjustment to fair value of financial assets   | 293,702   | 820,723              | 820,723   | 0                      |
| - Investment portfolios allocated to profit sharing<br>("Deferred taxation reserve")              |           |                      |           |                        |
| Adjustment for transition   |           |                      |           |                        |
| - tax on Revaluation Reserves   | 387,147   | 314,190              | 314,190   | 0                      |
| CURRENT TAX   | 680,848   | 1,134,913            | 1,134,913 | 0                      |
| From adjustment to fair value of financial assets   | 1,845,839 | 2,681,283            | 2,681,283 | 0                      |
| - investment portfolios free and allocated with<br>no profit sharing ("Reserve for deferred tax") |           |                      |           |                        |
| Adjustment for transition   |           |                      |           |                        |
| - tax on Revaluation Reserves   | -391,269  | -314,190             | -314,190  | 0                      |
| From revaluation of land and buildings for own use  |           |                      |           | 0                      |
| From actuarial gains and losses ("Other Reserves")  | -2,568    | 50,850               |           | 50,850                 |
| DEFERRED TAX  | 1,452,003 | 2,417,943            | 2,367,093 | 50,850                 |
| TOTAL TAX RECORDED IN EQUITY  | 2,132,851 | 3,552,856            | 3,502,006 | 50,850                 |
| Current tax   | 2,102,194 | 2,008,048            | 2,008,048 | 0                      |
| Deferred tax  |           |                      |           |                        |
| Origin and reversion of temporary differences   | -7,809    | -66,729              | -71,230   | 4,501                  |
| TOTAL TAX RECORDED THROUGH PROFIT AND LOSS  | 2,094,385 | 1,941,319            | 1,936,818 | 4,501                  |

In 2011, the Company changed the accounting policy for recognising actuarial gains and losses, and these are now recognised under a specific heading in equity, in line with the SORIE method.

On 1 January 2011, the Company reclassified the initial balance of actuarial profit and loss, for the sum of 712,343 Euro, from the heading "Assets for post-employment benefits and other long term benefits" to the heading "Other reserves" and adjusted the respective deferred tax loss for the sum of 201,593 Euro.

When the new collective labour agreement came into force (see Note 2), the Company transferred the balance on 31 December 2011 of accrued actuarial losses recognised under the heading "Other reserves" to the heading "Retained earnings", to the sum of 492,841 Euro (net of tax).

Assets and liabilities from current tax reported in the 2011 and 2010 financial years were recognised as follows:

## CURRENT TAXATION

(Euro)

|                               | 2011   |             | 2010      |             |
|-------------------------------|--------|-------------|-----------|-------------|
|                               | Assets | Liabilities | Assets    | Liabilities |
| Tax on income                 | 0      | 735,265     | 1,635,870 | 0           |
| Tax retained at source        | 0      | 176,861     | 0         | 161,366     |
| Social Security Contributions | 0      | 27,581      | 0         | 27,315      |
| Value added tax               | 0      | 1,292       | 0         | 8,476       |
| Other taxes and duties        | 0      | 76,694      | 0         | 92,633      |
| Local authority taxes         | 0      | 2,072       | 0         | 0           |
| TOTAL                         | 0      | 1,019,767   | 1,635,870 | 289,790     |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os impostos correntes e diferidos nos exercícios de 2011 e 2010 foram reconhecidos como segue:

## RECONHECIMENTOS DE IMPOSTOS CORRENTES E DIFERIDOS

(Euro)

|  | 2011             | 2010<br>Reexpresso | 2010             | Efeito<br>da Reexpressão |
|--|------------------|--------------------|------------------|--------------------------|
| Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros   | 293.702          | 820.723            | 820.723          | 0                        |
| - carteiras de investimento afectas com participação nos resultados<br>("Reserva por impostos diferidos")          |                  |                    |                  |                          |
| Ajustamento de transição   |                  |                    |                  |                          |
| - imposto sobre Reservas de reavaliação  | 387.147          | 314.190            | 314.190          | 0                        |
| <b>IMPOSTO CORRENTE</b>  | <b>680.848</b>   | <b>1.134.913</b>   | <b>1.134.913</b> | <b>0</b>                 |
| Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros   | 1.845.839        | 2.681.283          | 2.681.283        | 0                        |
| - carteiras de investimento livres e afectas sem participação nos resultados<br>("Reserva por impostos diferidos") |                  |                    |                  |                          |
| Ajustamento de transição   |                  |                    |                  |                          |
| - imposto sobre Reservas de reavaliação  | -391.269         | -314.190           | -314.190         | 0                        |
| Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio   |                  |                    |                  | 0                        |
| Por ganhos e perdas actuariais ("Outras reservas")   | -2.568           | 50.850             |                  | 50.850                   |
| <b>IMPOSTO DIFERIDO</b>  | <b>1.452.003</b> | <b>2.417.943</b>   | <b>2.367.093</b> | <b>50.850</b>            |
| <b>TOTAL DE IMPOSTO REGISTADO EM CAPITAL PRÓPRIO</b>   | <b>2.132.851</b> | <b>3.552.856</b>   | <b>3.502.006</b> | <b>50.850</b>            |
| Imposto corrente   | 2.102.194        | 2.008.048          | 2.008.048        | 0                        |
| Imposto diferido   |                  |                    |                  |                          |
| Origem e reversão de diferenças temporárias  | -7.809           | -66.729            | -71.230          | 4.501                    |
| <b>TOTAL DE IMPOSTO REGISTADO EM RESULTADOS</b>  | <b>2.094.385</b> | <b>1.941.319</b>   | <b>1.936.818</b> | <b>4.501</b>             |

Em 2011, a Companhia alterou a política contabilística de reconhecimento dos ganhos e perdas actuariais, passando os mesmos a serem reconhecidos em rubrica específica do capital próprio, em conformidade com o método do "SORIE".

A Companhia, a 1 de Janeiro de 2011, reclassificou o saldo inicial dos ganhos e perdas actuariais, no montante de 712.343 Euro, da rubrica "Activos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo" para a rubrica "Outras reservas" e ajustou o respectivo imposto diferido passivo no montante de 201.593 Euro.

Com a entrada em vigor do novo CCT (ver Nota 2), a Companhia transferiu o saldo a 31 de Dezembro de 2011 das perdas actuariais acumuladas reconhecidas na rubrica de "Outras reservas" para a rubrica de "Resultados transitados", no montante de 492.841 Euros (efeito líquido de imposto).

Os activos e passivos por impostos correntes reportados nos exercícios de 2011 e 2010 foram reconhecidos como segue:

## IMPOSTOS CORRENTES

(Euro)

|  | 2011     |                  | 2010             |                |
|--|----------|------------------|------------------|----------------|
|  | Activo   | Passivo          | Activo           | Passivo        |
| Imposto sobre o rendimento               | 0        | 735.265          | 1.635.870        | 0              |
| Retenções de imposto na fonte            | 0        | 176.861          | 0                | 161.366        |
| Contribuições para a Segurança Social    | 0        | 27.581           | 0                | 27.315         |
| Imposto sobre o valor acrescentado (IVA) | 0        | 1.292            | 0                | 8.476          |
| Outros impostos e taxas                  | 0        | 76.694           | 0                | 92.633         |
| Tributos das autarquias locais           | 0        | 2.072            | 0                | 0              |
| <b>TOTAL</b>                             | <b>0</b> | <b>1.019.767</b> | <b>1.635.870</b> | <b>289.790</b> |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Assets and liabilities from deferred tax reported in the 2011 and 2010 financial years were recognised as follows:

## DEFERRED TAXATION

(Euro)

|  | 2011             | Impact<br>on Equity | Impact<br>on Profit<br>& Loss | 2010<br>Re-expressed | Impact<br>on Equity | Impact<br>on Profit<br>& Loss | 1-1-2010<br>Re-expressed |
|--|------------------|---------------------|-------------------------------|----------------------|---------------------|-------------------------------|--------------------------|
| <i>Deferred tax assets</i>                             |                  |                     |                               |                      |                     |                               |                          |
| Property   | 83,832           | 0                   | -44,286                       | 128,118              | 403                 | 90,068                        | 37,646                   |
| Adjustments for transition<br>to the new accounts plan | 307,119          | -391,269            | 84,551                        | 613,837              | 1,123,338           | 65,672                        | -575,174                 |
| Impairment of financial assets                         | 45,126           | 0                   | -45,390                       | 90,516               | 0                   | 68,507                        | 22,009                   |
| Non-tax expenditure and gains                          | 51,931           | 0                   | 991                           | 50,940               | 0                   | -12,660                       | 63,600                   |
| Financial assets                                       | 3,249,758        | 1,845,839           | 0                             | 1,403,919            | 515,937             | -146,280                      | 1,034,262                |
| Pensions and other employee benefits                   | 0                | 0                   | 0                             | 0                    | 0                   | 43,803                        | -43,803                  |
| <b>TOTAL</b>   | <b>3,737,766</b> | <b>1,454,571</b>    | <b>-4,135</b>                 | <b>2,287,330</b>     | <b>1,639,678</b>    | <b>109,111</b>                | <b>538,541</b>           |
| <i>Deferred tax liabilities</i>                        |                  |                     |                               |                      |                     |                               |                          |
| Pensions and other employee benefits                   | -14,498          | -2,568              | -3,674                        | -8,256               | 56,341              | -23,263                       | -41,334                  |
| Other  | -2,812           | 0                   | 0                             | -2,812               | 0                   | -3,546                        | 734                      |
| Financial assets                                       | 0                | 0                   | 0                             | 0                    | 727,415             | -15,573                       | -711,842                 |
| <b>TOTAL</b>   | <b>-17,310</b>   | <b>-2,568</b>       | <b>-3,674</b>                 | <b>-11,069</b>       | <b>783,756</b>      | <b>-42,382</b>                | <b>-752,442</b>          |
| Total impact on Profit and Loss                        |                  |                     | -7,809                        |                      |                     | 66,729                        |                          |
| Total impact on Equity                                 |                  | 1,452,003           |                               |                      | 2,423,434           |                               |                          |

The effects of readjustments to assets and liabilities due to deferred taxation on 31 December 2010 and 1 January 2010 are as follows:

## DEFERRED TAXATION

(Euro)

|  | 2010<br>Re-expressed | Impact<br>on Equity | Impact<br>on Profit<br>& Loss | 2010<br>Re-expressed | 1-1-2010<br>Re-expressed | Impact<br>on Equity | Impact<br>on Profit<br>& Loss | 1-1-2010<br>Re-expressed |
|--|----------------------|---------------------|-------------------------------|----------------------|--------------------------|---------------------|-------------------------------|--------------------------|
| <i>Deferred tax assets</i>                             |                      |                     |                               |                      |                          |                     |                               |                          |
| Property   | 128,118              | 0                   | 0                             | 128,118              | 37,646                   | 0                   | 0                             | 37,646                   |
| Adjustments for transition<br>to the new accounts plan | 613,837              | 0                   | 0                             | 613,837              | -575,174                 | 0                   | 0                             | -575,174                 |
| Impairment of financial assets                         | 90,516               | 0                   | 0                             | 90,516               | 22,009                   | 0                   | 0                             | 22,009                   |
| Non-tax expenditure and gains                          | 50,940               | 0                   | 0                             | 50,940               | 63,600                   | 0                   | 0                             | 63,600                   |
| Financial assets                                       | 1,403,919            | 0                   | 0                             | 1,403,919            | 1,034,262                | 0                   | 0                             | 1,034,262                |
| Pensions and other employee benefits                   | 0                    | 0                   | 0                             | 0                    | -43,803                  | 0                   | 0                             | -43,803                  |
| <b>TOTAL</b>   | <b>2,287,330</b>     | <b>0</b>            | <b>0</b>                      | <b>2,287,330</b>     | <b>538,541</b>           | <b>0</b>            | <b>0</b>                      | <b>538,541</b>           |
| <i>Deferred tax liabilities</i>                        |                      |                     |                               |                      |                          |                     |                               |                          |
| Pensions and other employee benefits                   | -8,256               | 201,593             | -4,501                        | -205,348             | -41,334                  | 150,743             | -5,489                        | -186,588                 |
| Other  | -2,812               | 0                   | 0                             | -2,812               | 734                      | 0                   | 0                             | 734                      |
| Financial assets                                       | 0                    | 0                   | 0                             | 0                    | -711,842                 | 0                   | 0                             | -711,842                 |
| <b>TOTAL</b>   | <b>-11,069</b>       | <b>201,593</b>      | <b>-4,501</b>                 | <b>-208,161</b>      | <b>-752,442</b>          | <b>150,743</b>      | <b>-5,489</b>                 | <b>-897,696</b>          |
| Total impact on Profit and Loss                        |                      |                     | -4,501                        |                      |                          |                     | -5,489                        |                          |
| Total impact on Equity                                 |                      | 201,593             |                               |                      |                          | 150,743             |                               |                          |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os activos e passivos por impostos diferidos reportados nos exercícios de 2011 e 2010 foram reconhecidos como segue:

## IMPOSTOS DIFERIDOS

(Euro)

|   | 2011             | Impacto em Capital Próprio | Impacto em Ganhos e Perdas | 2010 Reexpresso  | Impacto em Capital Próprio | Impacto em Ganhos e Perdas | 1-1-2010 Reexpresso |
|---|------------------|----------------------------|----------------------------|------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------|
| Impostos diferidos activos                            |                  |                            |                            |                  |                            |                            |                     |
| Imóveis   | 83.832           | 0                          | -44.286                    | 128.118          | 403                        | 90.068                     | 37.646              |
| Ajustamentos de transição para o novo plano de contas | 307.119          | -391.269                   | 84.551                     | 613.837          | 1.123.338                  | 65.672                     | -575.174            |
| Imparidade de activos financeiros                     | 45.126           | 0                          | -45.390                    | 90.516           | 0                          | 68.507                     | 22.009              |
| Encargos e proveitos não fiscais                      | 51.931           | 0                          | 991                        | 50.940           | 0                          | -12.660                    | 63.600              |
| Activos Financeiros                                   | 3.249.758        | 1.845.839                  | 0                          | 1.403.919        | 515.937                    | -146.280                   | 1.034.262           |
| Pensões e outros benefícios aos empregados            | 0                | 0                          | 0                          | 0                | 0                          | 43.803                     | -43.803             |
| <b>TOTAL</b>  | <b>3.737.766</b> | <b>1.454.571</b>           | <b>-4.135</b>              | <b>2.287.330</b> | <b>1.639.678</b>           | <b>109.111</b>             | <b>538.541</b>      |
| Impostos diferidos passivos                           |                  |                            |                            |                  |                            |                            |                     |
| Pensões e outros benefícios aos empregados            | -14.498          | -2.568                     | -3.674                     | -8.256           | 56.341                     | -23.263                    | -41.334             |
| Outros  | -2.812           | 0                          | 0                          | -2.812           | 0                          | -3.546                     | 734                 |
| Activos Financeiros                                   | 0                | 0                          | 0                          | 0                | 727.415                    | -15.573                    | -711.842            |
| <b>TOTAL</b>  | <b>-17.310</b>   | <b>-2.568</b>              | <b>-3.674</b>              | <b>-11.069</b>   | <b>783.756</b>             | <b>-42.382</b>             | <b>-752.442</b>     |
| Impacto total em Ganhos e Perdas                      |                  |                            | -7.809                     |                  |                            | 66.729                     |                     |
| Impacto total em Capital Próprio                      |                  | 1.452.003                  |                            |                  | 2.423.434                  |                            |                     |

Os efeitos decorrentes dos reajustamentos aos saldos dos activos e passivos por impostos diferidos a 31 de Dezembro de 2010 e 1 de Janeiro de 2010, são como segue:

## IMPOSTOS DIFERIDOS

(Euro)

|   | 2010 Reexpresso  | Impacto em Capital Próprio | Impacto em Ganhos e Perdas | 2010 Reexpresso  | 1-1-2010 Reexpresso | Impacto em Capital Próprio | Impacto em Ganhos e Perdas | 1-1-2010 Reexpresso |
|---|------------------|----------------------------|----------------------------|------------------|---------------------|----------------------------|----------------------------|---------------------|
| Impostos diferidos activos                            |                  |                            |                            |                  |                     |                            |                            |                     |
| Imóveis   | 128.118          | 0                          | 0                          | 128.118          | 37.646              | 0                          | 0                          | 37.646              |
| Ajustamentos de transição para o novo plano de contas | 613.837          | 0                          | 0                          | 613.837          | -575.174            | 0                          | 0                          | -575.174            |
| Imparidade de activos financeiros                     | 90.516           | 0                          | 0                          | 90.516           | 22.009              | 0                          | 0                          | 22.009              |
| Encargos e proveitos não fiscais                      | 50.940           | 0                          | 0                          | 50.940           | 63.600              | 0                          | 0                          | 63.600              |
| Activos Financeiros                                   | 1.403.919        | 0                          | 0                          | 1.403.919        | 1.034.262           | 0                          | 0                          | 1.034.262           |
| Pensões e outros benefícios aos empregados            | 0                | 0                          | 0                          | 0                | -43.803             | 0                          | 0                          | -43.803             |
| <b>TOTAL</b>  | <b>2.287.330</b> | <b>0</b>                   | <b>0</b>                   | <b>2.287.330</b> | <b>538.541</b>      | <b>0</b>                   | <b>0</b>                   | <b>538.541</b>      |
| Impostos diferidos passivos                           |                  |                            |                            |                  |                     |                            |                            |                     |
| Pensões e outros benefícios aos empregados            | -8.256           | 201.593                    | -4.501                     | -205.348         | -41.334             | 150.743                    | -5.489                     | -186.588            |
| Outros  | -2.812           | 0                          | 0                          | -2.812           | 734                 | 0                          | 0                          | 734                 |
| Activos Financeiros                                   | 0                | 0                          | 0                          | 0                | -711.842            | 0                          | 0                          | -711.842            |
| <b>TOTAL</b>  | <b>-11.069</b>   | <b>201.593</b>             | <b>-4.501</b>              | <b>-208.161</b>  | <b>-752.442</b>     | <b>150.743</b>             | <b>-5.489</b>              | <b>-897.696</b>     |
| Impacto total em Ganhos e Perdas                      |                  |                            | -4.501                     |                  |                     |                            | -5.489                     |                     |
| Impacto total em Capital Próprio                      |                  | 201.593                    |                            |                  |                     | 150.743                    |                            |                     |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

## 33. ACCRUALS AND DEFERRED INCOME

## ACCRUALS AND DEFERRED INCOME

|   | (Euro)   |          |
|---|----------|----------|
|   | 2011     | 2010     |
| <i>Asset accruals and deferred income</i>     |          |          |
| Deferred costs                                |          |          |
| Insurance                                     | 16,213   | 13,748   |
| Data processing equipment and services        | 29,927   | 41,133   |
| Other   | 0        | 291      |
| Sub-total                                     | 46,141   | 55,173   |
| <i>Liability accruals and deferred income</i> |          |          |
| Cost accruals                                 |          |          |
| Interest to be paid                           | 26,711   | 22,773   |
| Remunerations and expenditure                 | 342,394  | 359,151  |
| Other   | 213,500  | 251,990  |
| Sub-total                                     | 582,605  | 633,914  |
| TOTAL   | -536,464 | -578,741 |

## 34. ALLOCATION OF INVESTMENTS AND OTHER ASSETS

As stipulated in legislation in force, the Company must allocate investments and other assets to the total of technical provisions, in agreement with the limits established by the ISP.

|  | (Euro)                                   |   |  |                  |
|--|--|---|--|------------------|
| ASSETS   | Life insurance<br>with<br>profit sharing | Life insurance<br>without<br>profit sharing | Life and insurance<br>and operations<br>classified<br>as investment<br>contracts | Not<br>allocated |
| <b>2011</b>  |  |   |  |                  |
| Cash and equivalents & call deposits   | 350,000                                  | 1,330,968                                   | 0  | 0                |
| Land and buildings   | 0  | 0   | 0  | 10,044,292       |
| Investments in affiliates, associates and joint undertakings                             | 0  | 0   | 3,393,801  | 0                |
| Financial assets classified in initial recognition at fair value through profit and loss | 672,869                                  | 0   | 1,506,530  | 0                |
| Financial assets available for sale  | 123,725,841                              | 18,001,313                                  | 187,348,369  | 11,270,054       |
| Loans granted and accounts outstanding   | 0  | 0   | 19,826,192   | 0                |
| Investments to be held until maturity  | 28,518,403                               | 0   | 67,432,320   | 0                |
| Other tangible assets  | 0  | 0   | 0  | 4,919,612        |
| Other assets   | 34.369                                   | 0   | 0  | 14,694,250       |
| TOTAL  | 153,301,483                              | 19,332,280                                  | 279,507,212  | 40,928,208       |
| <b>2010</b>  |  |   |  |                  |
| Cash and equivalents & call deposits   | 4,208,089                                | 0   | 0  | 0                |
| Land and buildings   | 0  | 0   | 0  | 9,486,428        |
| Investments in affiliates, associates and joint undertakings                             | 0  | 0   | 0  | 0                |
| Financial assets classified in initial recognition at fair value through profit and loss | 1,014,293                                | 0   | 1,610,407  | 0                |
| Financial assets available for sale  | 154,231,639                              | 18,000,000                                  | 268,146,913  | 25,317,708       |
| Loans granted and accounts outstanding   | 10,250                                   | 0   | 15,786,375   | 0                |
| Investments to be held until maturity  | 0  | 0   | 0  | 0                |
| Other tangible assets  | 0  | 0   | 0  | 130,587          |
| Other assets   | 49,346                                   | 0   | 0  | 15,648,528       |
| TOTAL  | 159,513,617                              | 18,000,000                                  | 285,543,695  | 50,583,251       |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## 33. ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é analisado como segue:

## ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

|                                     | 2011     | 2010     |
|-------------------------------------|----------|----------|
| (Euro)                              |          |          |
| Acréscimos e diferimentos activos   |          |          |
| Gastos Diferidos                    |          |          |
| Seguros                             | 16.213   | 13.748   |
| Equipamento e serviços informáticos | 29.927   | 41.133   |
| Outros                              | 0        | 291      |
| Subtotal                            | 46.141   | 55.173   |
| Acréscimos e diferimentos passivos  |          |          |
| Acréscimos de gastos                |          |          |
| Juros a liquidar                    | 26.711   | 22.773   |
| Remunerações e encargos             | 342.394  | 359.151  |
| Outros                              | 213.500  | 251.990  |
| Subtotal                            | 582.605  | 633.914  |
| TOTAL                               | -536.464 | -578.741 |

## 34. AFECTAÇÃO DOS INVESTIMENTOS E OUTROS ACTIVOS

De acordo com as disposições legais vigentes, a Companhia é obrigada a afectar investimentos e outros activos pelo total das provisões técnicas, de acordo com os limites estabelecidos pelo ISP.

| ACTIVO  | Seguros de vida<br>com participação<br>nos resultados | Seguros de vida<br>sem participação<br>nos resultados | Seguros de vida<br>e operações<br>classificados<br>como contratos<br>de investimento | Não<br>afectos |
|---|---|---|--|----------------|
| (Euro)  |   |   |  |                |
| <b>2011</b>   |   |   |  |                |
| Caixa e equivalentes e depósitos à ordem  | 350.000   | 1.330.968   | 0  | 0              |
| Terrenos e edifícios  | 0   | 0   | 0  | 10.044.292     |
| Investimentos em filiais, associadas<br>e empreendimentos conjuntos                                     | 0   | 0   | 3.393.801  | 0              |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento<br>inicial a justo valor através de ganhos e perdas | 672.869   | 0   | 1.506.530  | 0              |
| Activos financeiros disponíveis para venda  | 123.725.841   | 18.001.313  | 187.348.369  | 11.270.054     |
| Empréstimos concedidos e contas a receber   | 0   | 0   | 19.826.192   | 0              |
| Investimentos detidos até à maturidade  | 28.518.403  | 0   | 67.432.320   | 0              |
| Outros activos tangíveis  | 0   | 0   | 0  | 4.919.612      |
| Outros activos  | 34.369  | 0   | 0  | 14.694.250     |
| TOTAL   | 153.301.483   | 19.332.280  | 279.507.212  | 40.928.208     |
| <b>2010</b>   |   |   |  |                |
| Caixa e equivalentes e depósitos à ordem  | 4.208.089   | 0   | 0  | 0              |
| Terrenos e edifícios  | 0   | 0   | 0  | 9.486.428      |
| Investimentos em filiais, associadas<br>e empreendimentos conjuntos                                     | 0   | 0   | 0  | 0              |
| Activos financeiros classificados no reconhecimento<br>inicial a justo valor através de ganhos e perdas | 1.014.293   | 0   | 1.610.407  | 0              |
| Activos financeiros disponíveis para venda  | 154.231.639   | 18.000.000  | 268.146.913  | 25.317.708     |
| Empréstimos concedidos e contas a receber   | 10.250  | 0   | 15.786.375   | 0              |
| Investimentos detidos até à maturidade  | 0   | 0   | 0  | 0              |
| Outros activos tangíveis  | 0   | 0   | 0  | 130.587        |
| Outros activos  | 49.346  | 0   | 0  | 15.648.528     |
| TOTAL   | 159.513.617   | 18.000.000  | 285.543.695  | 50.583.251     |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

**35. OTHER CREDITORS IN INSURANCE AND OTHER OPERATIONS**

The balance under this heading on 31 December 2011 and 2010 is broken down as follows:

| ACCOUNTS OUTSTANDING                                 | 2011      | 2010      |
|--|-----------|-----------|
|  |           | (Euro)    |
| Accounts outstanding in direct insurance operations  |           |           |
| Agreed returns - Policyholders                       | 11,889    | 7,974     |
| Insurers brokers                                     | 1,424,577 | 1,384,763 |
| Subtotal   | 1,436,467 | 1,392,737 |
| Accounts outstanding in other reinsurance operations |           |           |
| Other reinsurers                                     | 373,015   | 138,485   |
| Sub-total  | 373,015   | 138,485   |
| Accounts outstanding in other operations             |           |           |
| Shareholders   | 872       | 975       |
| Other entities                                       | 136,598   | 35,064    |
| Sub-total  | 137,469   | 36,039    |
| TOTAL  | 1,946,951 | 1,567,261 |

The current accounts of Brokers are recorded under the heading Insurance Brokers, the relevant balance being that with Caixa Económica Montepio Geral to the sum of 1,161,268 Euro (2010: 1,031,729 Euro).

Accounts outstanding in reinsurance operations record the creditor balances in the current accounts of reinsurers and reflect technical movements - premiums, commissions, claims, profit sharing and the financial movements with each reinsurer.

**36. CAPITAL, REVALUATION RESERVES, OTHER RESERVES AND RETAINED EARNINGS****Share capital**

The objective strategy of the Company is to make its capital profitable.

Based on an organisational structure adjusted to the size of the Company, policies implemented aim at careful risk management to minimise capital, and strict cost control. To this end, the Company uses MoSes data processing software to assess risks and their impact on capital in order to examine and test an economic capital model adequate for the requirements of the Solvency II project.

To reduce its costs, the Company focuses its attention on developing human capital. 52% of the Company's staff members are university graduates. The Company provides training plans annually for its staff to encourage their continuous professional development, while at the same time constantly modernising the Company's different organisational areas.

On 31 December 2011 the Company's share capital amounted to 20 million Euro (2010: 20 million Euro), fully realised and paid in, and represented by 800,000 nominal shares (2010: 800,000 shares) with a nominal value of 25 Euro (2010: 25 Euro) each. The number of shares in circulation was the same at the start and end of the year.

**Revaluation Reserves**

Revaluation Reserves from the Adjustment to Fair Value of financial assets are the variation in fair value for the portfolio of available investments for sale, net of impairment recognised in results for the year and/or in previous financial years.

**Deferred Tax Reserves**

Deferred tax, calculated on temporary differences between the book values of assets and liabilities and their tax base, are recognised through profit and loss, except when they are related to items that are recognised directly in equity, in

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**35. OUTROS CREDORES POR OPERAÇÕES DE SEGUROS E OUTRAS**

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 é desagregado da forma seguinte:

| CONTAS A PAGAR                                   |                  | (Euro)           |
|--|------------------|------------------|
|  | 2011             | 2010             |
| Contas a pagar por operações de seguro directo   |                  |                  |
| Estornos a pagar - Tomadores de seguro           | 11.889           | 7.974            |
| Mediadores de seguros                            | 1.424.577        | 1.384.763        |
| Subtotal   | 1.436.467        | 1.392.737        |
| Contas a pagar por outras operações de resseguro |                  |                  |
| Outros resseguradores                            | 373.015          | 138.485          |
| Subtotal   | 373.015          | 138.485          |
| Contas a pagar por outras operações              |                  |                  |
| Accionistas                                      | 872              | 975              |
| Outras entidades                                 | 136.598          | 35.064           |
| Subtotal   | 137.469          | 36.039           |
| <b>TOTAL</b>                                     | <b>1.946.951</b> | <b>1.567.261</b> |

Na rubrica de Mediadores de seguros estão registados os saldos das contas de efectivo (contas correntes) dos mediadores, onde se destaca o saldo com o mediador Caixa Económica Montepio Geral no valor de 1.161.268 Euro (2010: 1.031.729 Euro).

As contas a pagar por operações de resseguro registam os saldos credores das contas correntes dos resseguradores e reflectem os movimentos técnicos - prémios, comissões, sinistros, participação nos resultados - e financeiros com cada ressegurador.

**36. CAPITAL, RESERVAS DE REAVALIAÇÃO, OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS****Capital Social**

O objectivo estratégico da Companhia é da rentabilidade do seu capital.

Assente numa estrutura organizacional ajustada à dimensão da Companhia, as políticas implementadas visam, por um lado, uma criteriosa gestão de riscos de forma a minimizar o capital e por outro lado um controlo rigoroso dos gastos. Para o efeito, a Companhia utiliza o software informático MoSes para avaliação dos riscos e seus impactos no capital de forma a estudar e a testar um modelo de capital económico adequado aos requisitos do projecto de Solvência II.

Para a redução dos seus gastos, a Companhia aposta sobretudo no desenvolvimento do capital humano pelo que o seu quadro de pessoal é composto em 52% por licenciados. A Companhia assegura anualmente planos de formação para o seu pessoal visando o desenvolvimento e a actualização constante das diferentes áreas organizacionais da empresa.

O capital social da Companhia era, em 31 de Dezembro de 2011, de 20 milhões de Euro (2010: 20 milhões de Euro), integralmente realizado e pago, representado por 800.000 acções nominativas (2010: 800.000 acções) com o valor nominal de 25 Euro (2010: 25 Euro) cada. O número de acções em circulação no início e no fim do exercício era o mesmo.

**Reservas de Reavaliação**

As Reservas de Reavaliação por Ajustamentos no Justo Valor de activos financeiros representam as variações no justo valor relativas à carteira de investimentos disponíveis para venda, líquidas da imparidade reconhecida em resultados no exercício e/ou em exercícios anteriores.

**Reservas por Impostos Diferidos**

Os Impostos Diferidos, calculados sobre as diferenças temporárias entre os valores contabilísticos dos activos e passivos e a sua base fiscal, são reconhecidos em resultados, excepto quando estão relacionados com itens que

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

which case they are also recorded under equity, under this heading. Deferred tax recognised in equity arising from the revaluation of investments available for sale is later recognised in results at the time when the profit and loss that gave rise to them are recognised.

**Other Reserves**

Under this heading the Company has recorded:

## LEGAL RESERVE

The Legal Reserve can only be used to cover accrued losses or to increase capital. As laid down in Portuguese legislation, the legal reserve should be credited annually with at least 10% of net annual profit, bringing it up to capital issued. On 31 December 2011 the balance of this reserve was 2,928,228 Euro (2010 Re-expressed: 2,477,585 Euro).

## FREE RESERVE

The Free Reserve, which is the result of positive results not required for allocation to the Legal Reserve nor to cover losses retained and not distributed to shareholders, serves to reinforce the Company's equity and may only be used to increase capital. On 31 December 2011 this reserve stood at 15,159,831 Euro (2010 Re-expressed: 12,410,984 Euro).

## RESULTS PER SHARE

Basic results per share are as follows:

## PROFIT ATTRIBUTABLE

|  | 2011      | 2010 Re-expressed |
|--|-----------|-------------------|
| Profit that can be attributed to holders of ordinary share capital (numerator) | 5,372,288 | 4,517,837         |
| Average weighted number of ordinary shares in circulation (denominator)        | 800,000   | 800,000           |
| Result per basic share   | 6.72      | 5.65              |

Diluted results per share are calculated adjusting the average weighted number of ordinary shares missing to assume the conversion of all potential diluted ordinary shares.

The Company had no elements giving rise to the dilution effect in the financial years 2010 and 2011.

## DIVIDENDS PER SHARE

Dividends to the sum of 2,040,000 Euro were distributed in 2011 relative to 2010 profits (2010: 1,700,000 Euro in dividends relative to 2009 profits), that is, one dividend per share of 2.55 Euro (2010: 2.125 Euro).

The Board of Directors will recommend to the General Meeting that for the financial year ending on 31 December 2011 shareholders should receive dividends to the sum of 2,200,000 Euro (2010: 2,040,000 Euro), that is a dividend of 2.75 Euro per share (2010: 2.55 Euro).

**37. TRANSACTIONS BETWEEN RELATED PARTIES**

The Company's parent company is the Associação Montepio Geral and shareholders with more than 10% of Share Capital are as shown below:

| COMPANY                              | Holding |
|--------------------------------------|---------|
| Associação Mutualista Montepio Geral | 41.112% |
| Caixa Económica Montepio Geral       | 39.342% |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A. | 13.776% |

Lusitania Vida belongs to the Grupo Montepio, which has a 99% capital holding in the Company.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

são reconhecidos directamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios, nesta rubrica. Os impostos diferidos reconhecidos nos capitais próprios decorrentes da reavaliação de investimentos disponíveis para venda são posteriormente reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

**Outras Reservas**

Dentro desta rubrica, a Companhia tem registadas:

**RESERVA LEGAL**

A Reserva Legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital. De acordo com a legislação Portuguesa, a reserva legal deve ser anualmente creditada com pelo menos 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital emitido. A 31 de Dezembro de 2011 o saldo desta reserva era de 2.928.228 Euro (2010: 2.477.585 Euro).

**RESERVA LIVRE**

A Reserva Livre, que resulta de resultados positivos não necessários para dotar a Reserva Legal nem para cobrir prejuízos transitados e não distribuídos aos accionistas, tem por finalidade reforçar o capital próprio da Companhia, podendo ser utilizada para aumentos de capital. A 31 de Dezembro de 2011 o saldo desta reserva era de 15.159.831 Euro (2010 Reexpresso: 12.410.984 Euro).

**RESULTADOS POR ACÇÃO**

Os resultados por acção básicos são os seguintes:

**LUCRO ATRIBUÍVEL**

|  | 2011      | 2010 Reexpresso |
|--|-----------|-----------------|
| Lucro atribuível aos detentores de capital próprio ordinário (numerador) | 5.372.288 | 4.517.837       |
| Número médio ponderado de acções ordinárias em circulação (denominador)  | 800.000   | 800.000         |
| Resultado por acção básico   | 6,72      | 5,65            |

Os resultados por acção diluídos são calculados ajustando o número médio ponderado de acções ordinárias em falta para assumir a conversão de todas as acções ordinárias potenciais diluídas.

Durante os exercícios de 2010 e 2011, a Companhia não deteve elementos susceptíveis de originar o efeito de diluição.

**DIVIDENDOS POR ACÇÃO**

Durante o exercício de 2011 foram distribuídos 2.040.000 Euro de dividendos respeitantes ao resultado de 2010 (2010: 1.700.000 Euro de dividendos respeitantes ao resultado de 2009), ou seja, um dividendo por acção de 2,55 Euro (2010: 2,125 Euro).

Relativamente ao exercício de findo em 31 de Dezembro de 2011, o Conselho de Administração irá propor à Assembleia-geral, a distribuição de dividendos aos detentores de capital no montante de 2.200.000 Euro (2010: 2.040.000 Euro), ou seja um dividendo de 2,75 Euro por acção (2010: 2,55 Euro).

**37. TRANSACÇÕES ENTRE PARTES RELACIONADAS**

A empresa mãe da Companhia é a Associação Mutualista Montepio Geral e os accionistas com mais de 10% do Capital Social encontram-se discriminados como segue:

| EMPRESA                              | Participação |
|--------------------------------------|--------------|
| Associação Mutualista Montepio Geral | 41,112%      |
| Caixa Económica Montepio Geral       | 39,342%      |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A. | 13,776%      |

A Lusitania Vida pertence ao Grupo Montepio, o qual detém cerca de 99% do capital da Companhia.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

The Company conducts several operations with related companies. On 31 December 2011 and 2010, the sum of assets, liabilities, income and costs relative to operations conducted with related parties is summarised below:

| RELATED PARTY                                   | (Euro)            |                   |                  |                  |                  |
|---|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
|   | Assets            | Liabilities       | Costs            | Income           | Dividends Paid   |
| <b>2011</b>                                     |                   |                   |                  |                  |                  |
| Associação Mutualista Montepio Geral            | 0                 | 5,013,356         | 143,286          | 0                | 838,677          |
| Caixa Económica Montepio Geral                  | 23,848,447        | 1,166,773         | 5,404,489        | 2,847,008        | 802,577          |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A.            | 19,674,823        | 5,013,356         | 194,871          | 683,605          | 281,020          |
| Futuro SGFP, S.A.                               | 0                 | 0                 | 0                | 9,355            | 113,447          |
| Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.    | 130,456           | 0                 | 16,688           | 0                | 0                |
| Empresa Gestora de Imóveis da R. do Prior, S.A. | 3,393,801         | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Montepio-Gestão de Activos Financeiros, S.A.    | 0                 | 0                 | 0                | 8,535            | 0                |
| Residências MG-Serviços de Saúde, S.A.          | 100               | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.               | 496,602           | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.    | 5,002             | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Leacock Seguros, Lda.                           | 10                | 1,389             | -2,895           | 33,667           | 0                |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>47,549,241</b> | <b>11,194,873</b> | <b>5,756,439</b> | <b>3,582,170</b> | <b>2,035,721</b> |
| <b>2010</b>                                     |                   |                   |                  |                  |                  |
| Associação Mutualista Montepio Geral            | 0                 | 5,011,387         | 117,332          | 0                | 698,898          |
| Caixa Económica Montepio Geral                  | 22,104,751        | 1,033,483         | 5,679,478        | 1,415,215        | 668,814          |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A.            | 19,671,505        | 5,011,387         | 167,258          | 455,749          | 234,184          |
| Futuro SGFP, S.A.                               | 0                 | 0                 | 0                | 9,138            | 94,539           |
| Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.    | 130,456           | 0                 | 16,638           | 16,928           | 0                |
| Empresa Gestora de Imóveis da R. do Prior, S.A. | 0                 | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Montepio - Gestão de Activos Financeiros, S.A.  | 0                 | 0                 | 0                | 8,622            | 0                |
| Residências MG - Serviços de Saúde, S.A.        | 100               | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.               | 496,602           | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.    | 5,002             | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Leacock Seguros, Lda.                           | 23                | 160               | 2,719            | 41,051           | 0                |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>42,408,438</b> | <b>11,056,417</b> | <b>5,983,425</b> | <b>1,946,703</b> | <b>1,696,434</b> |

Transactions between Lusitania Vida and other members of the group are made in the course of the Company's business.

#### Associação Mutualista Montepio Geral

AMMG heads the Group and holds 41.1% of the share capital of Lusitania Vida. For this it is remunerated with an equivalent share of dividends distributed each year, and received a total in dividends in 2011 of 838,677 Euro (2010:698,898 Euro)

In 2010 AMMG, which underwrote 50% of the debenture loan issued by the Company in November 2007, obtained the corresponding returns for its share in interest amounting to 143,286 Euro (2010:117,333 Euro).

#### Caixa Económica Montepio Geral

CEMG is held 100% by AMMG, while CEMG itself holds 39.3% of the share capital of Lusitania Vida. In this capacity it receives its equivalent share of the dividends distributed each year, having received 802,577 Euro in 2011 (2010: 668,814 Euro).

In 2011, CEMG distributed through its outlets around 16.0 million Euro in insurance contracts (2010:17.7 million Euro) and 57.0 million Euro in investment contracts (2010: 45.1 million Euro), having received around 5.3 million Euro in brokerage remuneration (2010: 5.6 million Euro).

CEMG also provides other banking services, such as safekeeping securities, hedging operations, deposits and payments, for which it received around 131,000 Euro (2010: 120,000 Euro).

The Company holds demand and term deposits with CEMG that are remunerated, and received around 48,000 Euro in interest on demand deposits (2010: 29,000 Euro) and made gains of 1,258,000 Euro from interest on term deposits (2010: 104,000 Euro).

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Companhia realiza várias operações com entidades relacionadas. Em 31 de Dezembro de 2011 e 2010, o montante dos activos, passivos, rendimentos e gastos relativos a operações realizadas com partes relacionadas resumem-se da seguinte forma:

## PARTE RELACIONADA

(Euro)

|   | Activo            | Passivo           | Gastos           | Rendimentos      | Dividendos Pagos |
|---|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>2011</b>                                     |                   |                   |                  |                  |                  |
| Associação Mutualista Montepio Geral            | 0                 | 5.013.356         | 143.286          | 0                | 838.677          |
| Caixa Económica Montepio Geral                  | 23.848.447        | 1.166.773         | 5.404.489        | 2.847.008        | 802.577          |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A.            | 19.674.823        | 5.013.356         | 194.871          | 683.605          | 281.020          |
| Futuro SGFP, S.A.                               | 0                 | 0                 | 0                | 9.355            | 113.447          |
| Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.    | 130.456           | 0                 | 16.688           | 0                | 0                |
| Empresa Gestora de Imóveis da R. do Prior, S.A. | 3.393.801         | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Montepio-Gestão de Activos Financeiros, S.A.    | 0                 | 0                 | 0                | 8.535            | 0                |
| Residências MG-Serviços de Saúde, S.A.          | 100               | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.               | 496.602           | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.    | 5.002             | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Leacock Seguros, Lda.                           | 10                | 1.389             | -2.895           | 33.667           | 0                |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>47.549.241</b> | <b>11.194.873</b> | <b>5.756.439</b> | <b>3.582.170</b> | <b>2.035.721</b> |
| <b>2010</b>                                     |                   |                   |                  |                  |                  |
| Associação Mutualista Montepio Geral            | 0                 | 5.011.387         | 117.332          | 0                | 698.898          |
| Caixa Económica Montepio Geral                  | 22.104.751        | 1.033.483         | 5.679.478        | 1.415.215        | 668.814          |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A.            | 19.671.505        | 5.011.387         | 167.258          | 455.749          | 234.184          |
| Futuro SGFP, S.A.                               | 0                 | 0                 | 0                | 9.138            | 94.539           |
| Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.    | 130.456           | 0                 | 16.638           | 16.928           | 0                |
| Empresa Gestora de Imóveis da R. do Prior, S.A. | 0                 | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Montepio - Gestão de Activos Financeiros, S.A.  | 0                 | 0                 | 0                | 8.622            | 0                |
| Residências MG - Serviços de Saúde, S.A.        | 100               | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.               | 496.602           | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.    | 5.002             | 0                 | 0                | 0                | 0                |
| Leacock Seguros, Lda.                           | 23                | 160               | 2.719            | 41.051           | 0                |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>42.408.438</b> | <b>11.056.417</b> | <b>5.983.425</b> | <b>1.946.703</b> | <b>1.696.434</b> |

No âmbito da sua actividade são efectuadas diversas transacções entre a Lusitania Vida e diversas empresas do grupo:

**Associação Mutualista Montepio Geral**

A AMMG é a entidade topo do Grupo e detém 41,1% do capital social da Lusitania Vida. Como tal é remunerada com uma parte equivalente dos dividendos distribuídos em cada ano, tendo recebido, durante o exercício de 2011, 838.677 Euro em dividendos (2010: 698.898 Euro).

Durante 2010 a AMMG, que subscreveu 50% do empréstimo obrigacionista emitido pela Companhia em Novembro de 2007, obteve em 2011 os rendimentos correspondentes à sua quota-parte dos juros no valor de 143.286 Euro (2010: 117.333 Euro).

**Caixa Económica Montepio Geral**

A CEMG é detida em 100% pela AMMG e, por sua vez, detém 39,3% do capital social da Lusitania Vida. Como tal recebe uma parte equivalente dos dividendos distribuídos em cada ano, tendo recebido, durante o exercício de 2011, 802.577 Euro em dividendos (2010: 668.814 Euro).

Durante 2011 a CEMG distribuiu através dos seus balcões, cerca de 16,0 milhões de Euro em contratos de seguros (2010: 17,7 milhões de Euro) e 57,0 milhões de Euro em contratos de investimento (2010: 45,1 milhões de Euro), tendo recebido cerca de 5,3 milhões de Euro em remunerações de mediação (2010: 5,6 milhões de Euro).

A CEMG presta ainda outros serviços bancários, nomeadamente por guarda de títulos, cobrança de valores, recebimentos e pagamentos, pelos quais recebeu cerca de 131 mil Euro (2010: 120 mil Euro).

A Companhia detém depósitos à ordem e a prazo junto da CEMG os quais são remunerados, tendo recebido cerca de 48 mil Euro de juros de depósitos à ordem (2010: 29 mil Euro) e registado rendimentos no valor de 1.258 mil Euro em juros de depósitos a prazo (2010: 104 mil Euro).

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

In its portfolio the Company has several bonds issued by CEMG, on which it made gains of 82,000 Euro (2010: 68,000 Euro).

**Lusitania Companhia de Seguros, S.A.**

Lusitania Companhia de Seguros, S.A. is the non-life insurer in the Group. It was founded on 6 June 1986 and the Montepio Geral Group has a direct and indirect holding of 97.2% in the Company.

At 31 December 2011 it held 13.8% of the share capital of Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A., (2010:13.8%) and received 281,020 Euro in dividends in 2011 (2010: 234,184 Euro). In its turn

Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A., holds 5.4% of the capital of Lusitania Companhia de Seguros, S.A. (2010: 5.4%) and received 56,000 Euro (2010: 55,000 Euro).

In 2010, Lusitania Companhia de Seguros, S.A., which underwrote 50% of the debenture loan issued by the Company in November 2007, received the corresponding return on its share of the interest amounting to 143,286 Euro in 2011 (2010:117,333 Euro)

On 31 December 2009, Lusitania Companhia de Seguros, S.A., issued a subordinated debenture loan for the global sum of 18 million Euro, which was fully under-written by Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. During the 2011 financial year Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. made gains on this debenture loan worth 456,465 Euro (2010: 366,922 Euro)

In December 2011, Lusitania Vida acquired 84,000 shares from Lusitania in Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, worth 3,393,801 Euro, becoming the holder of 100% of this company's capital.

See also Note 21.

Also during December 2011, Lusitania Vida acquired the gold coin collection of Lusitania Companhia de Seguros for the sum of 4,770,792 Euro.

See also Note 27.

**Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A.**

Futuro SGFP S.A. was founded in 1988 and the Montepio Geral Group has a direct and indirect holding of 76.7% in the company. Its main business is closed pension fund management for large companies and open pension funds for small and medium sized companies and individuals.

At 31 December 2011, Futuro SGFP S.A. held 5.6% of the share capital of Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. (2010: 5.6%), and received 113,447 Euro in dividends (2010: 94,539 Euro).

**Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A.**

In December 2011, Lusitania Vida acquired the total capital of Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A., recording no transaction with this company.

**Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.**

On 31 December 2011, Lusitania Vida held 3.0% of the capital of this company in the Group, amounting to 497,000 Euro.

**Leacock (Seguros) Lda.**

The Montepio Group has a 100% direct and indirect holding in Leacock (Seguros) Lda., which is an insurance brokerage company. The broker manages a small Life insurance portfolio for Lusitania Vida, which raised 34,000 Euro from sales (2010: 41,000 Euro) generating an insurance brokerage commission of 3,000 Euro (2010: 3,000 Euro).

Apart from these, Lusitania Vida has small holdings in the following companies in the Group:

- Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.
- Montepio - Gestão de Activos Financeiros, S.A.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Companhia tem em carteira diversas obrigações emitidas pela CEMG, sobre as quais registou rendimentos no valor de 82 mil Euro (2010: 68 mil Euro).

### **Lusitania Companhia de Seguros, S.A.**

A Lusitania Companhia de Seguros, S.A. é a seguradora de ramos reais do Grupo, foi fundada em 6 de Junho de 1986 e é detida directa e indirectamente em 97,2% pelo Grupo Montepio Geral.

Em 31 de Dezembro de 2011, era detentora de 13,8% do capital social de Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. (2010: 13,8%), tendo recebido, durante o exercício de 2011, 281.020 Euro em dividendos (2010: 234.184 Euro). Por sua vez a Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. possui 5,4% do capital da Lusitania Companhia de Seguros, S.A. (2010: 5,4%) tendo recebido 56 mil Euro (2010: 55 mil Euro).

Durante 2010 a Lusitania Companhia de Seguros, S.A., que subscreveu 50% do empréstimo obrigacionista emitido pela Companhia em Novembro de 2007, obteve em 2011 os rendimentos correspondentes à sua quota-parte dos juros no valor de 143.286 Euro (2010: 117.333 Euro).

Em 31 de Dezembro de 2009, a Lusitania Companhia de Seguros, S.A. procedeu à emissão de um empréstimo obrigacionista subordinado no montante global de 18 milhões de Euro, o qual foi integralmente subscrito pela Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. Durante o exercício de 2011 a Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. registou proveitos deste empréstimo obrigacionista no valor de 456.465 Euro (2010: 366.922 Euro).

Em Dezembro de 2011, a Lusitania Vida adquiriu à Lusitania, pelo valor de 3.393.801 Euro, 84.000 acções da Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, passando a deter a totalidade do capital desta sociedade.

Ver também a Nota 21.

Ainda durante Dezembro de 2011, a Lusitania Vida adquiriu também a colecção de ouro amoadado à Lusitania Companhia de Seguros pelo valor 4.770.792 Euro.

Ver também a Nota 27.

### **Futuro - Sociedade Gestora de Fundos de Pensões S.A.**

Fundada em 1988, a Futuro SGFP S.A. é detida directa e indirectamente em 76,7% pelo Grupo Montepio Geral. Tem como actividade principal a gestão de fundos de pensões fechados de grandes empresas e de fundos de pensões abertos destinados a pequenas e médias empresas e particulares.

Em 31 de Dezembro de 2011, a Futuro SGFP S.A. era detentora de 5,6% do capital social de Lusitania Vida Companhia de Seguros, S.A. (2010: 5,6%), tendo recebido 113.447 Euro em dividendos (2010: 94.539 Euro).

### **Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A.**

Em Dezembro de 2011, a Lusitania Vida adquiriu a totalidade do capital da Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, não tendo registado qualquer transacção com esta sociedade.

### **Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.**

Em 31 de Dezembro de 2011, a Lusitania Vida era detentora de 3,0% do capital desta sociedade do Grupo no valor de 497 mil Euro.

### **Leacock (Seguros) Lda.**

A Leacock (Seguros) Lda., é detida directa e indirectamente a 100% pelo grupo Montepio, exercendo a actividade de corretora de seguros. Para a Lusitania Vida, a corretora gere uma pequena carteira de seguros Vida, a qual gerou vendas no valor de 34 mil Euro (2010: 41 mil Euro), sobre as quais foram geradas remunerações de mediação de seguros no valor de 3 mil Euro (2010: 3 mil Euro).

Além destas, a Lusitania Vida detém pequenas participações nas seguintes empresas do Grupo:

Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.

Montepio - Gestão de Activos Financeiros, S.A.

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

- Residências MG - Serviços de Saúde, S.A.
- Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.

### 38. CONTINGENT LIABILITIES

Contingent liabilities are possible obligations that arise from past events and whose existence will be confirmed only by the occurrence or non-occurrence of one or more uncertain future events (IAS 37). Contingent liabilities do not qualify the recognition criteria of provisions (probability of a financial flow existing and reliable measurement of liability).

At the close of 2011, the Company was involved in 19 (nineteen) litigation proceedings (2010: 18), amounting to 1,095,255 Euro (2010: 1,036,940 Euro), the reinsurers' share amounting to 741,607 Euro (2010: 655,156 Euro). The Company's net reinsurance liability was 353,648 Euro (2010: 381,783 Euro).

The number of cases in litigation accounted for 1.8% of all cases in reserve (2010: 0.9%), while the respective value was 7.1 % of the total provision net of IBNR (2010: 6.5%).

### 39. OFF-BALANCE SHEET ITEMS

Assets in pensions funds managed by the Company are as follows:

| PENSIONS FUND                   |                   |                   |                     | (Euro) |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|--------|
|                                 | Balance at 2011   | Balance at 2010   | Variation 2011/2010 |        |
| ETE Pensions Fund               | 3,525,056         | 3,716,498         | -191,442            |        |
| Lusitania Pensions Fund*        | 9,261,045         | 9,646,121         | -385,076            |        |
| Johnson & Johnson Pensions Fund | 5,626,060         | 5,564,030         | 62,030              |        |
| Lusitania Vida Pensions Fund    | 2,176,278         | 2,156,635         | 19,643              |        |
| Lusomedicamenta Pensions Fund   | 1,685,544         | 1,643,277         | 42,267              |        |
| <b>TOTAL</b>                    | <b>22,273,983</b> | <b>22,726,562</b> | <b>-452,579</b>     |        |

(\*) Lusitania Companhia de Seguros S.A. is a shareholder with a holding of more than 10%

### 40. RISK MANAGEMENT

The aim of risk management is to identify, quantify, qualify and control the different risks of the Company's business and to adopt management policies and processes to optimise capital and create wealth.

Lusitania Vida has been gradually adopting methods that will identify, quantify, qualify and control the different risks of the Company's business, using management policies and processes.

With regard to the risk resulting from insurance contracts, Lusitania Vida has set up within its organisational structure the necessary competencies and segregation of powers relative to decision-making bodies and the technical skills for underwriting policies, pricing, reinsurance and setting up provisions. The control mechanisms for risks associated with these processes are defined in the company's internal control model and are subject to regular review by the Steering Committee of Lusitania Vida and monitored by the Internal Auditor.

#### 40.1 SPECIFIC INSURANCE RISKS

Specific Insurance Risks are those underlying the sale of insurance contracts and are the following:

Mortality risk: risk of rise in real mortality compared with planned mortality;

Longevity risk: risk of reduction in real mortality compared with planned mortality;

Expenditure risk: risk of a rise in expenditure compared with planned expenditure;

Invalidity risk: risk of a rise in invalidity compared to planned invalidity;

Disaster risk: risk of losses in a relevant, unexpected disaster;

Lack of continuity risk: risk of losses in the event of cash-surrender or the unexpected cancellation of insurance contracts.

At six-monthly intervals Lusitania Vida calculates the Market Consistent Embedded Value, in which analyses establish

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Residências Montepio - Serviços de Saúde, S.A.

Sociedade Portuguesa de Administrações, S.A.

### 38. PASSIVOS CONTINGENTES

Passivos contingentes são obrigações passíveis de eventos passados, cuja ocorrência, ou não, só se confirmará no futuro (IAS 37). Os passivos contingentes não qualificam os critérios de reconhecimento das provisões (probabilidade da existência de um fluxo financeiro e mensuração fiável da responsabilidade).

Relativamente à gestão técnica da actividade de seguros, a Companhia detém, no fecho do exercício de 2011, 19 processos em contencioso (2010: 18), no valor total de 1.095.255 Euro (2010: 1.036.940 Euro), sendo a quota-parte dos resseguradores de 741.607 Euro (2010: 655.156 Euro). A responsabilidade líquida de resseguro da Companhia era assim de 353.648 Euro (2010: 381.783 Euro).

A quantidade de processos em contencioso representavam 1,8% do total de processos em reserva (2010: 0,9%), enquanto o respectivo valor era de 7,1% do total da provisão líquida de IBNR (2010: 6,5%).

### 39. ELEMENTOS EXTRAPATRIMONIAIS

O valor dos activos dos fundos de pensões geridos pela Companhia é decomposto como segue:

#### FUNDOS DE PENSÕES

|                                    | Saldo em 2011 | Saldo em 2010 | Varição 2011/2010 |
|------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|
| Fundo de Pensões ETE               | 3.525.056     | 3.716.498     | -191.442          |
| Fundo de Pensões Lusitania*        | 9.261.045     | 9.646.121     | -385.076          |
| Fundo de Pensões Johnson & Johnson | 5.626.060     | 5.564.030     | 62.030            |
| Fundo de Pensões Lusitania Vida    | 2.176.278     | 2.156.635     | 19.643            |
| Fundo de Pensões Lusomedicamenta   | 1.685.544     | 1.643.277     | 42.267            |
| TOTAL                              | 22.273.983    | 22.726.562    | -452.579          |

(Euro)

(\*) A Lusitania Companhia de Seguros S.A. é accionista com mais de 10%

### 40. GESTÃO DOS RISCOS

A gestão de riscos tem como objectivo a identificação, quantificação, qualificação e controlo dos diferentes riscos da actividade da Companhia e adoptar políticas e processos de gestão que permitam otimizar o capital e criar valor.

A Lusitania Vida tem vindo progressivamente a adoptar metodologias que visam a identificação, quantificação, qualificação e controlo dos diferentes riscos da actividade da Companhia, por intermédio de políticas e processos de gestão.

No que concerne aos riscos resultantes de contratos de seguro, a Lusitania Vida tem estabelecido na sua estrutura organizacional as devidas competências relativas aos órgãos de decisão, nomeadamente, competência técnica no que respeita à subscrição de apólices, tarifação, resseguro e provisionamento. Os mecanismos de controlo dos riscos associados a estes processos são definidos no modelo de controlo interno da companhia, são sujeitos a revisões periódicas por parte da Comissão de Direcção da Lusitania Vida e monitorização a cargo da auditoria.

#### 40.1. RISCOS ESPECÍFICOS DE SEGURO

Os riscos específicos de seguros estão subjacentes à comercialização dos contratos de seguros e são os seguintes:

Risco de mortalidade: risco de agravamento da mortalidade real face à mortalidade esperada;

Risco de longevidade: risco de diminuição da mortalidade real face à mortalidade esperada;

Risco de despesas: risco de aumento das despesas reais face às despesas esperadas;

Risco de invalidez: risco de agravamento da invalidez real face à invalidez esperada;

Risco catastrófico: risco de perdas face a um evento catastrófico relevante e inesperado;

Risco de descontinuidade: risco de perdas face ao resgate ou anulação inesperada dos contratos de seguro.

Com periodicidade semestral, a Companhia calcula o Market Consistent Embedded Value, em que uma das análises

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

the following stress tests for insurance contracts:

## SENSITIVITY ANALYSIS

(Euro)

|                                     | Financial Products | Income-earning Products | Traditional Products | Annual Renewable Temporary Products | Total       |
|-------------------------------------|--------------------|-------------------------|----------------------|-------------------------------------|-------------|
| <b>2011</b>                         |                    |                         |                      |                                     |             |
| Current portfolio value             | 12,790,412         | 95,785                  | 1,685,458            | 13,974,311                          | 28,545,966  |
| Mortality +15%                      | 54,307             | 331,597                 | -812,157             | -3,022,167                          | -3,448,420  |
| Costs +10%                          | -556,776           | -10,372                 | -138,975             | -115,923                            | -822,046    |
| Cash-surrendered/ Annulments x 200% | 1,599,741          | 0                       | 167,420              | -3,087,963                          | -1,320,802  |
| Cash-surrendered/ Annulments x 50%  | -934,035           | 0                       | -219,044             | 1,902,985                           | 749,906     |
| Discount rate +1%                   | 9,295,687          | 2,904,418               | 527,979              | -897,066                            | 11,831,018  |
| Discount rate -1%                   | -11,061,588        | -3,130,677              | -586,974             | 1,051,947                           | -13,727,291 |
| <b>2010</b>                         |                    |                         |                      |                                     |             |
| Current portfolio value             | 6,454,920          | 22,885                  | 6,321,705            | 11,890,951                          | 24,690,461  |
| Mortality +15%                      | 313,549            | 247,657                 | -924,575             | -3,829,991                          | -4,193,360  |
| Costs +10%                          | -478,466           | -7,349                  | -132,996             | -124,933                            | -743,744    |
| Cash-surrendered/ Annulments x 200% | 2,100,912          | 0                       | 209,464              | -2,481,229                          | -170,853    |
| Cash-surrendered/ Annulments x 50%  | -1,129,614         | 0                       | -199,812             | 1,468,676                           | 139,250     |
| Discount rate +1%                   | 10,443,654         | 2,139,651               | 587,566              | -754,555                            | 12,416,317  |
| Discount rate -1%                   | -12,561,523        | -2,271,688              | -650,237             | 881,820                             | -14,601,628 |

The tables above show the value of insurance portfolios - and these are the current values of future profits - and the impact resulting from the variation in the assumptions, on these same values, using the Market Consistent Embedded Value method, based on values at 31 December 2011 and 2010.

By way of example, we can conclude that an increase of 15% in mortality would cause a reduction in the current value of the portfolio of -3,448,420 Euro, reducing it from 28.5 million Euro to 25.1 million Euro.

#### Adapting premiums and provisions

Insurance premiums are calculated to meet liabilities assumed by the Company, with acquisition and administrative costs included.

Mathematical provisions are the liabilities assumed by the Company at the close of the financial year, with total guarantee of commitment to rates agreed with policyholders. Technical provisions are calculated according to the technical bases of the different products and comply with legal provisions in force.

The claims provision reflects all liabilities for claims costs to be paid by the Company. A provision is added for IBNR, which has always been sufficient to compensate for the value of claims not declared until the close of the financial year.

#### 40.2 FINANCIAL RISKS

##### a) Market Risk

Market Risk is the eventual loss due to an adverse change in the value of a financial instrument as a result of a variation in interest rates, exchange rates or share prices. It also includes the risk of concentration resulting from the excessive concentration of a specific asset or liability and the spread risk that reflects the probability of bond loans in portfolio falling short.

The Company adopts a cautious and conservative investment policy, investing essentially in fixed rate securities with a high rating and in Euro, and is not significantly exposed to shareholding or property risk. It has no exchange risk and is particularly careful to diversify investments. It closely analyses the interest rates of assets and liabilities that give it coverage, namely through the techniques of Asset Liability Management (ALM), and stress tests are performed on interest rate fluctuations.

##### b) Credit Risk

Credit Risk comes from the possibility of financial losses occurring as a result of default on the part of the client or counterparty in contractual obligations. Credit risk is essentially present in outstanding payments from brokers and

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

consiste no apuramento dos seguintes stress tests relativos aos contratos de seguro:

## ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

(Euro)

|                                 | Produtos<br>Financeiros | Produtos<br>de Rendas | Produtos<br>Tradicionais | Produtos<br>Temporários<br>Anuais Renováveis | Total       |
|---------------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------------|--|-------------|
| <b>2011</b>                     |                         |                       |                          |  |             |
| Valor actual da carteira (VIFB) | 12.790.412              | 95.785                | 1.685.458                | 13.974.311                                   | 28.545.966  |
| Mortalidade +15%                | 54.307                  | 331.597               | -812.157                 | -3.022.167                                   | -3.448.420  |
| Despesas +10%                   | -556.776                | -10.372               | -138.975                 | -115.923                                     | -822.046    |
| Resgates/Anulações x 200%       | 1.599.741               | 0                     | 167.420                  | -3.087.963                                   | -1.320.802  |
| Resgates/Anulações x 50%        | -934.035                | 0                     | -219.044                 | 1.902.985                                    | 749.906     |
| Taxa de desconto +1%            | 9.295.687               | 2.904.418             | 527.979                  | -897.066                                     | 11.831.018  |
| Taxa de desconto -1%            | -11.061.588             | -3.130.677            | -586.974                 | 1.051.947                                    | -13.727.291 |
| <b>2010</b>                     |                         |                       |                          |  |             |
| Valor actual da carteira (VIFB) | 6.454.920               | 22.885                | 6.321.705                | 11.890.951                                   | 24.690.461  |
| Mortalidade +15%                | 313.549                 | 247.657               | -924.575                 | -3.829.991                                   | -4.193.360  |
| Despesas +10%                   | -478.466                | -7.349                | -132.996                 | -115.933                                     | -743.744    |
| Resgates/Anulações x 200%       | 2.100.912               | 0                     | 209.464                  | -2.481.229                                   | -170.853    |
| Resgates/Anulações x 50%        | -1.129.614              | 0                     | -199.812                 | 1.468.676                                    | 139.250     |
| Taxa de desconto +1%            | 10.443.654              | 2.139.651             | 587.566                  | -754.555                                     | 12.416.317  |
| Taxa de desconto -1%            | -12.561.523             | -2.271.688            | -650.237                 | 881.820                                      | -14.601.628 |

O quadro acima apresenta os valores das carteiras de seguros - sendo estes os valores actuais dos lucros futuros das mesmas - e os impactos resultantes da variação dos pressupostos, nesses mesmos valores, usando a metodologia do Market Consistent Embedded Value, com base nos valores de 31 de Dezembro de 2011.

Assim, a título de exemplo, podemos concluir que um aumento de 15% na mortalidade se traduz numa redução do valor actual da carteira de -3.448.420 Euro, passando este, de 28,5 milhões de Euro para 25,1 milhões de Euro.

#### Adequação dos prémios e das provisões

Os prémios das modalidades de seguros são apurados de modo a satisfazer as responsabilidades assumidas pela Companhia, estando incluídos nas tarifas os encargos relativos a custos de aquisição e administrativos.

As provisões matemáticas constituídas correspondem às responsabilidades assumidas pela Companhia no fecho do exercício, com total garantia dos compromissos de taxas assumidas para com os tomadores de seguros. As provisões técnicas estão calculadas em conformidade com as bases técnicas dos diferentes produtos e respeitam as disposições normativas em vigor.

A provisão de sinistros reflecte todas as responsabilidades com os custos de sinistros a suportar pela Companhia. Acresce uma provisão para IBNR que tem sido sempre suficiente para compensar o valor de sinistros não avisados até ao fecho dos exercícios.

#### 40.2. RISCOS FINANCEIROS

##### a) Risco de Mercado

O Risco de Mercado representa a eventual perda resultante de uma alteração adversa do valor de um instrumento financeiro como consequência da variação de taxas de juro, taxas de câmbio e preços de acções. Compreende também o risco de concentração resultante da concentração excessiva de um determinado activo ou passivo e o risco de spread que reflecte a da probabilidade de incumprimento dos títulos obrigacionistas em carteira.

A Companhia segue uma política de investimentos prudente e conservadora investindo essencialmente em títulos de taxa fixa de elevado rating e denominados em Euro, não tendo significativa exposição ao risco accionista nem ao risco imobiliário, não tendo risco cambial, apostando na diversificação dos investimentos e efectuando uma cuidada análise das taxas de juro dos passivos e dos activos que lhe servem de cobertura, nomeadamente através de técnicas de Asset Liability Management (ALM), efectuando stress tests às flutuações de taxa de juro.

##### b) Risco de crédito

O Risco de Crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes do incumprimento

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

reinsurers. In selecting its reinsurers the Company selects those with the best rating and closely monitors any rating changes of those in portfolio. Credit to brokers is not material.

## c) Liquidity Risk

Liquidity Risk assesses the potential capacity to fund the asset, respecting the liabilities demanded on due dates as well as potential difficulties in settling portfolio positions without incurring significant losses.

To assess all of this the Company analyses future liquidity flows of assets and liabilities using the ALM model. In this way the adequacy of financial resources is managed to ensure there is no significant risk of defaulting on liabilities.

## Description of how fair value is calculated

## FINANCIAL ASSETS

Fair value is based on market listed prices when these are available. In the absence of listed prices (no asset market), fair value is determined by using recent transaction prices that are similar and practised in market conditions, or by using evaluation methods made available by specialist bodies, based on future cash flow techniques taking market conditions into account, time effect, the profitability curve and volatility factors.

See also Note 2.

In line with IFRS 7, financial assets can be valued at fair value using the following levels:

Level 1 - Fair value determined directly in reference to an official stock market. All financial assets are valued at market values with the exception of the assets in the level 3 table and those classified as investments held to maturity.

Level 2 - Fair value determined using valuation techniques based on prices observed on current markets and that can be transacted for the same financial instrument.

Level 3 - Fair value determined using valuation techniques not based on prices observed on current markets and that can be transacted for the same financial instrument.

| NAME   | 2011          |                   |            | 2010          |                   |            |
|--|---------------|-------------------|------------|---------------|-------------------|------------|
|  | Nominal Value | Acquisition Value | Book Value | Nominal Value | Acquisition Value | Book Value |
| <i>Debt securities of other holding companies</i>                      |               |                   |            |               |                   |            |
| Montepio Top Rendimento 1.º série, taxa var. 2.745% - 08/2018          | 2,000,000     | 2,000,000         | 1,619,368  | 2,000,000     | 2,000,000         | 1,814,973  |
| Montepio Top Rendimento 2.º série, taxa var. 2.817% - 08/2019          | 1,250,000     | 1,250,000         | 1,015,846  | 1,250,000     | 1,250,000         | 1,136,907  |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A. 1.º E taxa var. - 2.77% - 09/2014 | 18,000,000    | 18,000,000        | 18,001,313 | 18,000,000    | 18,000,000        | 18,000,000 |
| Sub-total  | 21,250,000    | 21,250,000        | 20,636,526 | 21,250,000    | 21,250,000        | 20,951,880 |
| <i>Debt securities of other issuers</i>                                |               |                   |            |               |                   |            |
| Commerzbank, taxa var. ind. - curv. swap 5.25% - 99/2019               | 468,000       | 467,064           | 483,581    | 468,000       | 467,064           | 496,671    |
| ING - Nederland Bank NV, 5.25% - 99/2019                               | 250,000       | 250,000           | 237,472    | 250,000       | 250,000           | 235,251    |
| Atlanteo 2011 Eurostoxx50, taxa var. - 03/2011                         | 0             | 0                 | 0          | 250,000       | 250,000           | 319,723    |
| BNP Paribas 777 , taxa fixa/frn - 7.00% - 04/2014                      | 1,500,000     | 1,496,250         | 1,294,200  | 1,500,000     | 1,496,250         | 1,288,845  |
| CGD - Tripla Diversificada, taxa var. 3.00% - 05/2013                  | 250,000       | 247,500           | 189,288    | 250,000       | 247,500           | 197,900    |
| Sub-total  | 2,468,000     | 2,460,814         | 2,204,541  | 2,718,000     | 2,710,814         | 2,538,389  |
| TOTAL  | 23,718,000    | 23,710,814        | 22,841,067 | 23,968,000    | 23,960,814        | 23,490,269 |

(Euro)

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

do cliente ou contraparte relativamente às obrigações contratuais. O risco de crédito está essencialmente presente nas dívidas a receber de mediadores e de resseguradores. A Companhia acompanha regularmente a evolução dos ratings das entidades em carteira. O crédito aos mediadores não é material.

## c) Risco de liquidez

O Risco de Liquidez avalia a capacidade de financiar o activo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e a existência de dificuldades de liquidação de posições em carteira sem incorrer em perdas significativas.

Para esta avaliação, a Companhia procede à análise dos fluxos futuros de liquidez dos activos e dos passivos por intermédio do modelo de ALM, adequando os recursos financeiros de modo a minorar o risco de incumprimentos das responsabilidades.

*Descrição relativa ao apuramento do justo valor*

## ACTIVOS FINANCEIROS

O justo valor é baseado em preços de cotação em mercado quando disponíveis. Na ausência de cotação (inexistência de mercado activo), é determinado com base na utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado ou com base em metodologias de avaliação disponibilizadas por entidades especializadas, baseadas em técnicas de fluxos de caixa futuros descontados considerando as condições de mercado, o efeito do tempo, a curva de rentabilidade e factores de volatilidade.

Ver também Nota 2.

De acordo com a IFRS 7, os activos financeiros detidos podem estar valorizados ao justo valor de acordo com um dos seguintes níveis:

Nível 1 - Justo valor determinado directamente com referência a um mercado oficial activo. Com excepção dos activos constantes no quadro no nível 3 e dos classificados como investimentos detidos até à maturidade, todos os activos financeiros se encontram valorizados a valores de mercado.

Nível 2 - Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização suportadas em preços observáveis em mercados correntes e transaccionáveis para o mesmo instrumento financeiro.

Nível 3 - Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização não suportadas em preços observáveis em mercados correntes e transaccionáveis para o mesmo instrumento financeiro.

(Euro)

| DESIGNAÇÃO   | 2011          |                    |                  | 2010          |                    |                  |
|--|---------------|--------------------|------------------|---------------|--------------------|------------------|
|  | Valor Nominal | Valor de Aquisição | Valor de Balanço | Valor Nominal | Valor de Aquisição | Valor de Balanço |
| Títulos de dívida de outras empresas participadas e participantes      |               |                    |                  |               |                    |                  |
| Montepio Top Rendimento 1.ª série, taxa var. 2,745% - 08/2018          | 2.000.000     | 2.000.000          | 1.619.368        | 2.000.000     | 2.000.000          | 1.814.973        |
| Montepio Top Rendimento 2.ª série, taxa var. 2,817% - 08/2019          | 1.250.000     | 1.250.000          | 1.015.846        | 1.250.000     | 1.250.000          | 1.136.907        |
| Lusitania Companhia de Seguros, S.A. 1.ª E taxa var. - 2,77% - 09/2014 | 18.000.000    | 18.000.000         | 18.001.313       | 18.000.000    | 18.000.000         | 18.000.000       |
| Subtotal   | 21.250.000    | 21.250.000         | 20.636.526       | 21.250.000    | 21.250.000         | 20.951.880       |
| Títulos de dívida de outros emissores                                  |               |                    |                  |               |                    |                  |
| Commerzbank, taxa var. ind. - curv. swap 5,25% - 99/2019               | 468.000       | 467.064            | 483.581          | 468.000       | 467.064            | 496.671          |
| ING - Nederland Bank NV, 5,25% - 99/2019                               | 250.000       | 250.000            | 237.472          | 250.000       | 250.000            | 235.251          |
| Atlanteo 2011 Eurostoxx50, taxa var. - 03/2011                         | 0             | 0                  | 0                | 250.000       | 250.000            | 319.723          |
| BNP Paribas 777, taxa fixa/frn - 7,00% - 04/2014                       | 1.500.000     | 1.496.250          | 1.294.200        | 1.500.000     | 1.496.250          | 1.288.845        |
| CGD - Tripla Diversificada, taxa var. 3,00% - 05/2013                  | 250.000       | 247.500            | 189.288          | 250.000       | 247.500            | 197.900          |
| Subtotal   | 2.468.000     | 2.460.814          | 2.204.541        | 2.718.000     | 2.710.814          | 2.538.389        |
| TOTAIS   | 23.718.000    | 23.710.814         | 22.841.067       | 23.968.000    | 23.960.814         | 23.490.269       |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Shares held in non-listed entities are valued at historic acquisition cost, as laid down in IAS 39. These securities show no objective evidence of impairment at the close of the balance sheet.

(Euro)

| NAME   | 2011     |                  |            | 2010     |                  |            |
|--|----------|------------------|------------|----------|------------------|------------|
|  | Quantity | Aquisition Value | Book Value | Quantity | Aquisition Value | Book Value |
| <i>Affiliate companies</i>                       |          |                  |            |          |                  |            |
| Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A. | 84,000   | 3,393,801        | 3,393,801  | 0        | 0                | 0          |
| Sub-total  | 84,000   | 3,393,801        | 3,393,801  | 0        | 0                | 0          |
| <i>Holding companies</i>                         |          |                  |            |          |                  |            |
| Lusitania, Companhia de Seguros, S.A.            | 281,089  | 1,673,511        | 1,673,511  | 280,778  | 1,671,505        | 1,671,505  |
| SPA - Soc. Portuguesa de Administrações, S.A.    | 16,959   | 130,456          | 130,456    | 16,959   | 130,456          | 130,456    |
| MG - Gestão de Activos Financeiros - Nominativas | 15       | 0                | 0          | 15       | 0                | 0          |
| Residências MG-Serviços de Saúde, S.A.           | 100      | 100              | 100        | 100      | 100              | 100        |
| Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.                | 4,966    | 496,602          | 496,602    | 4,966    | 496,602          | 496,602    |
| Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.     | 50       | 5,002            | 5,002      | 50       | 5,002            | 5,002      |
| Sub-total  | 303,179  | 2,305,670        | 2,305,670  | 302,868  | 2,303,664        | 2,303,664  |
| TOTAL  | 387,179  | 5,699,471        | 5,699,471  | 302,868  | 2,303,664        | 2,303,664  |

Investments in non-listed entities are strategic and there is no prediction that they will be sold-off in the short term.

## FINANCIAL LIABILITIES

The Company has no liabilities valued at fair value.

Quantitative information provided to evaluate the nature and extent of risk resulting from financial instruments for each type of risk.

## EXPOSURE TO RISK PER TYPE OF ASSET

## FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT AND LOSS

(Euro)

|               | 2011              |            | 2010              |            |
|---------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
|               | Acquisition Value | Book Value | Acquisition Value | Book Value |
| Private bonds | 3,205,814         | 2,179,399  | 3,455,814         | 2,624,700  |
| TOTAL         | 3,205,814         | 2,179,399  | 3,455,814         | 2,624,700  |

## FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE

(Euro)

|   | Depreciated Cost* | Revaluation reserve for adjustments to fair value | Impairment | Fair Value  | Interest   | Book Value  |
|---|-------------------|---|------------|-------------|------------|-------------|
| Bonds and other fixed income securities | 456,270,752       | -8,389,071  | 0          | 447,881,681 | 10,261,537 | 458,143,218 |
| From public issuers                     | 127,216,388       | -509,802  | 0          | 126,706,586 | 2,867,043  | 129,573,630 |
| From other issuers                      | 329,054,363       | -7,879,269  | 0          | 321,175,094 | 7,394,494  | 328,569,588 |
| Shares                                  | 7,124,841         | -847,907  | -575,163   | 5,701,770   | 66,432     | 5,768,202   |
| Other fluctuating income securities     | 1,471,864         | 472,432   | -159,455   | 1,784,841   | 0          | 1,784,841   |
| BALANCE AS AT 31 DECEMBER 2010          | 464,867,456       | -8,764,546  | -734,619   | 455,368,292 | 10,327,969 | 465,696,260 |
| Bonds and other fixed income securities | 332,589,287       | -5,903,080  | 0          | 326,686,206 | 7,818,683  | 334,504,889 |
| From public issuers                     | 79,636,646        | 3,533,636   | 0          | 83,170,282  | 1,720,700  | 84,890,982  |
| From other issuers                      | 252,952,641       | -9,436,716  | 0          | 243,515,925 | 6,097,983  | 249,613,908 |
| Shares                                  | 5,539,520         | -1,322,575  | 0          | 4,216,945   | 66,250     | 4,283,195   |
| Other fluctuating income securities     | 1,471,864         | 245,084   | -159,455   | 1,557,493   | 0          | 1,557,493   |
| BALANCE AS AT 31 DECEMBER 2011          | 339,600,671       | -6,980,572  | -159,455   | 332,460,644 | 7,884,933  | 340,345,577 |

(\*) Or acquisition cost in the case of shares and other fluctuating income securities.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As acções detidas de entidades não cotadas estão valorizadas ao custo de aquisição histórico, conforme disposto na IAS 39. Estes títulos não apresentam à data do balanço evidência objectiva de imparidade.

(Euro)

| EMPRESAS   | 2011           |                    |                  | 2010           |                    |                  |
|--|----------------|--------------------|------------------|----------------|--------------------|------------------|
|  | Quantidade     | Valor de Aquisição | Valor de Balanço | Quantidade     | Valor de Aquisição | Valor de Balanço |
| <b>Empresas Filiais</b>                          |                |                    |                  |                |                    |                  |
| Empresa Gestora de Imóveis da Rua do Prior, S.A. | 84.000         | 3.393.801          | 3.393.801        | 0              | 0                  | 0                |
| Subtotal   | 84.000         | 3.393.801          | 3.393.801        | 0              | 0                  | 0                |
| <b>Empresas participadas e participantes</b>     |                |                    |                  |                |                    |                  |
| Lusitania, Companhia de Seguros, S.A.            | 281.089        | 1.673.511          | 1.673.511        | 280.778        | 1.671.505          | 1.671.505        |
| SPA - Soc. Portuguesa de Administrações, S.A.    | 16.959         | 130.456            | 130.456          | 16.959         | 130.456            | 130.456          |
| MG - Gestão de Activos Financeiros - Nominativas | 15             | 0                  | 0                | 15             | 0                  | 0                |
| Residências MG-Serviços de Saúde, S.A.           | 100            | 100                | 100              | 100            | 100                | 100              |
| Bolsimo - Gestão de Activos, S.A.                | 4.966          | 496.602            | 496.602          | 4.966          | 496.602            | 496.602          |
| Germont - Empreendimentos Imobiliários, S.A.     | 50             | 5.002              | 5.002            | 50             | 5.002              | 5.002            |
| Subtotal   | 303.179        | 2.305.670          | 2.305.670        | 302.868        | 2.303.664          | 2.303.664        |
| <b>TOTAIS</b>                                    | <b>387.179</b> | <b>5.699.471</b>   | <b>5.699.471</b> | <b>302.868</b> | <b>2.303.664</b>   | <b>2.303.664</b> |

Os investimentos em entidades não cotadas são estratégicos, não se antevendo a possibilidade da sua alienação a curto prazo.

## PASSIVOS FINANCEIROS

A Companhia não tem passivos financeiros valorizados ao justo valor.

*Prestação de informação quantitativa que permite avaliar a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros por cada tipo de risco*

## EXPOSIÇÃO AO RISCO POR TIPO DE ACTIVO

## ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

(Euro)

|                     | 2011               |                  | 2010               |                  |
|---------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|
|                     | Valor de Aquisição | Valor de Balanço | Valor de Aquisição | Valor de Balanço |
| Obrigações privadas | 3.205.814          | 2.179.399        | 3.455.814          | 2.624.700        |
| <b>TOTAL</b>        | <b>3.205.814</b>   | <b>2.179.399</b> | <b>3.455.814</b>   | <b>2.624.700</b> |

## ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

(Euro)

|  | Custo Amortizado*  | Reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor | Imparidade      | Justo Valor        | Juro decorrido    | Valor de Balanço   |
|--|--------------------|--|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------|
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 456.270.752        | -8.389.071   | 0               | 447.881.681        | 10.261.537        | 458.143.218        |
| De emissores públicos                          | 127.216.388        | -509.802   | 0               | 126.706.586        | 2.867.043         | 129.573.630        |
| De outros emissores                            | 329.054.363        | -7.879.269   | 0               | 321.175.094        | 7.394.494         | 328.569.588        |
| Acções   | 7.124.841          | -847.907   | -575.163        | 5.701.770          | 66.432            | 5.768.202          |
| Outros títulos de rendimento variável          | 1.471.864          | 472.432  | -159.455        | 1.784.841          | 0                 | 1.784.841          |
| <b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010</b>         | <b>464.867.456</b> | <b>-8.764.546</b>                                      | <b>-734.619</b> | <b>455.368.292</b> | <b>10.327.969</b> | <b>465.696.260</b> |
| Obrigações e outros títulos de rendimento fixo | 332.589.287        | -5.903.080   | 0               | 326.686.206        | 7.818.683         | 334.504.889        |
| De emissores públicos                          | 79.636.646         | 3.533.636  | 0               | 83.170.282         | 1.720.700         | 84.890.982         |
| De outros emissores                            | 252.952.641        | -9.436.716   | 0               | 243.515.925        | 6.097.983         | 249.613.908        |
| Acções   | 5.539.520          | -1.322.575   | 0               | 4.216.945          | 66.250            | 4.283.195          |
| Outros títulos de rendimento variável          | 1.471.864          | 245.084  | -159.455        | 1.557.493          | 0                 | 1.557.493          |
| <b>SALDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011</b>         | <b>339.600.671</b> | <b>-6.980.572</b>                                      | <b>-159.455</b> | <b>332.460.644</b> | <b>7.884.933</b>  | <b>340.345.577</b> |

(\*) Ou custo de aquisição no caso de acções e outros títulos de rendimento variável

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### INVESTMENTS HELD TO MATURITY

(Euro)

|               | 2011              |                   | 2010         |                |
|---------------|-------------------|-------------------|--------------|----------------|
|               | Book Balance      | Market Balance    | Book Balance | Market Balance |
| Public debt   | 48,637,526        | 34,184,782        | 0            | 0              |
| Private bonds | 47,313,198        | 35,147,524        | 0            | 0              |
| <b>TOTAL</b>  | <b>95,950,724</b> | <b>69,332,306</b> | <b>0</b>     | <b>0</b>       |

### ANALYSIS OF MATURITY OF PORTFOLIO

#### FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT AND LOSS

(Euro)

| MATURITIES                  | 2011             |               | 2010             |               |
|-----------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|                             | Book Balance     | %             | Book Balance     | %             |
| Up to 1 year                | 0                | 0.0%          | 319,723          | 12.2%         |
| 2 to 5 years                | 1,483,488        | 68.1%         | 1,486,745        | 56.6%         |
| 6 to 10 years               | 483,581          | 22.2%         | 496,671          | 18.9%         |
| Over 10 years               | 0                | 0.0%          | 0                | 0.0%          |
| Perpetual                   | 212,330          | 9.7%          | 321,562          | 12.3%         |
| Shares and investment units | 0                | 0.0%          | 0                | 0.0%          |
| <b>TOTAL</b>                | <b>2,179,399</b> | <b>100.0%</b> | <b>2,624,700</b> | <b>100.0%</b> |

#### FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE

(Euro)

| MATURITIES                  | 2011               |               | 2010               |               |
|-----------------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                             | Book Balance       | %             | Book Balance       | %             |
| Up to 1 year                | 2,627,788          | 0.8%          | 8,930,644          | 1.9%          |
| 2 to 5 years                | 153,220,173        | 45.0%         | 174,435,793        | 37.5%         |
| 6 to 10 years               | 143,598,862        | 42.2%         | 211,459,214        | 45.4%         |
| Over 10 years               | 32,366,454         | 9.5%          | 59,996,770         | 12.9%         |
| Perpetual                   | 4,669,137          | 1.4%          | 5,741,604          | 1.2%          |
| Shares and investment units | 3,863,162          | 1.1%          | 5,132,236          | 1.1%          |
| <b>TOTAL</b>                | <b>340,345,577</b> | <b>100.0%</b> | <b>465,696,260</b> | <b>100.0%</b> |

### INVESTMENTS HELD TO MATURITY

(Euro)

| MATURITIES                  | 2011              |               | 2011              |               |
|-----------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
|                             | Book Balance      | %             | Market Balance    | %             |
| Up to 1 year                | 0                 | 0.0%          | 0                 | 0.0%          |
| 2 to 5 years                | 44,653,030        | 46.5%         | 36,267,177        | 52.3%         |
| 6 to 10 years               | 44,777,500        | 46.7%         | 29,885,424        | 43.1%         |
| Over 10 years               | 6,520,193         | 6.8%          | 3,179,705         | 4.6%          |
| Perpetual                   | 0                 | 0.0%          | 0                 | 0.0%          |
| Shares and investment units | 0                 | 0.0%          | 0                 | 0.0%          |
| <b>TOTAL</b>                | <b>95,950,724</b> | <b>100.0%</b> | <b>69,332,306</b> | <b>100.0%</b> |

### ANALYSIS OF GEOGRAPHIC CONCENTRATION OF PORTFOLIO

To diversify the investments portfolio, Lusitania Vida adopts a policy to spread its investments in terms of location and sector to minimise the effects of concentration.

#### FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT AND LOSS

(Euro)

| PAÍS         | 2011             |               | 2010             |               |
|--------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|              | Book Balance     | %             | Book Balance     | %             |
| Germany      | 483,581          | 22.2%         | 496,671          | 18.9%         |
| Spain        | 212,330          | 9.7%          | 321,562          | 12.3%         |
| France       | 1,294,200        | 59.4%         | 1,288,845        | 49.1%         |
| Portugal     | 189,288          | 8.7%          | 197,900          | 7.5%          |
| <b>TOTAL</b> | <b>2,179,399</b> | <b>100.0%</b> | <b>2,624,700</b> | <b>100.0%</b> |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE

(Euro)

|                     | 2011              |                   | 2010             |                  |
|---------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|
|                     | Valor de Balanço  | Valor de Mercado  | Valor de Balanço | Valor de Mercado |
| Dívida pública      | 48.637.526        | 34.184.782        | 0                | 0                |
| Obrigações privadas | 47.313.198        | 35.147.524        | 0                | 0                |
| <b>TOTAL</b>        | <b>95.950.724</b> | <b>69.332.306</b> | <b>0</b>         | <b>0</b>         |

## ANÁLISE DE MATURIDADES DA CARTEIRA

## ATIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

(Euro)

| MATURIDADES     | 2011               |               | 2010               |               |
|-----------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                 | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| até 1 ano       | 0                  | 0,0%          | 319.723            | 12,2%         |
| 2 a 5 anos      | 1.483.488          | 68,1%         | 1.486.745          | 56,6%         |
| 6 a 10 anos     | 483.581            | 22,2%         | 496.671            | 18,9%         |
| Mais de 10 anos | 0                  | 0,0%          | 0                  | 0,0%          |
| Perpétua        | 212.330            | 9,7%          | 321.562            | 12,3%         |
| Acções e UPFI   | 0                  | 0,0%          | 0                  | 0,0%          |
| <b>TOTAL</b>    | <b>2.179.399</b>   | <b>100,0%</b> | <b>2.624.700</b>   | <b>100,0%</b> |

## ATIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

(Euro)

| MATURIDADES     | 2011               |               | 2010               |               |
|-----------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                 | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| até 1 ano       | 2.627.788          | 0,8%          | 8.930.644          | 1,9%          |
| 2 a 5 anos      | 153.220.173        | 45,0%         | 174.435.793        | 37,5%         |
| 6 a 10 anos     | 143.598.862        | 42,2%         | 211.459.214        | 45,4%         |
| Mais de 10 anos | 32.366.454         | 9,5%          | 59.996.770         | 12,9%         |
| Perpétua        | 4.669.137          | 1,4%          | 5.741.604          | 1,2%          |
| Acções e UPFI   | 3.863.162          | 1,1%          | 5.132.236          | 1,1%          |
| <b>TOTAL</b>    | <b>340.345.577</b> | <b>100,0%</b> | <b>465.696.260</b> | <b>100,0%</b> |

## INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE

(Euro)

| MATURIDADES     | 2011               |               | 2010              |               |
|-----------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|
|                 | Valores de Balanço | %             | Valor de Mercado  | %             |
| até 1 ano       | 0                  | 0,0%          | 0                 | 0,0%          |
| 2 a 5 anos      | 44.653.030         | 46,5%         | 36.267.177        | 52,3%         |
| 6 a 10 anos     | 44.777.500         | 46,7%         | 29.885.424        | 43,1%         |
| Mais de 10 anos | 6.520.193          | 6,8%          | 3.179.705         | 4,6%          |
| Perpétua        | 0                  | 0,0%          | 0                 | 0,0%          |
| Acções e UPFI   | 0                  | 0,0%          | 0                 | 0,0%          |
| <b>TOTAL</b>    | <b>95.950.724</b>  | <b>100,0%</b> | <b>69.332.306</b> | <b>100,0%</b> |

## ANÁLISE DE CONCENTRAÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA

No que concerne à diversificação da carteira de investimentos, a Lusitania Vida prossegue uma política de dispersão geográfica e sectorial dos seus investimentos de forma a minimizar os efeitos de concentração.

## ATIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

(Euro)

| PAÍS         | 2011               |               | 2010               |               |
|--------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|              | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| Alemanha     | 483.581            | 22,2%         | 496.671            | 18,9%         |
| Espanha      | 212.330            | 9,7%          | 321.562            | 12,3%         |
| França       | 1.294.200          | 59,4%         | 1.288.845          | 49,1%         |
| Portugal     | 189.288            | 8,7%          | 197.900            | 7,5%          |
| <b>TOTAL</b> | <b>2.179.399</b>   | <b>100,0%</b> | <b>2.624.700</b>   | <b>100,0%</b> |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

### FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE

(Euro)

| COUNTRY         | 2011               |               | 2010               |               |
|-----------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                 | Book Balance       | %             | Book Balance       | %             |
| Germany         | 52,847,938         | 15.5%         | 49,085,773         | 10.5%         |
| Australia       | 4,777,968          | 1.4%          | 4,763,357          | 1.0%          |
| Austria         | 9,536,533          | 2.8%          | 9,271,871          | 2.0%          |
| Belgium         | 9,430,338          | 2.8%          | 9,526,907          | 2.0%          |
| Brazil          | 0                  | 0.0%          | 382,845            | 0.1%          |
| United States   | 27,288,724         | 8.0%          | 36,009,187         | 7.7%          |
| Spain           | 24,944,208         | 7.3%          | 35,181,497         | 7.6%          |
| France          | 53,481,037         | 15.7%         | 55,591,373         | 11.9%         |
| United Kingdom  | 40,584,150         | 11.9%         | 42,334,500         | 9.1%          |
| The Netherlands | 61,030,979         | 17.9%         | 64,148,258         | 13.8%         |
| Ireland         | 5,986,207          | 1.8%          | 11,162,907         | 2.4%          |
| Italy           | 9,192,953          | 2.7%          | 12,688,392         | 2.7%          |
| Channel Islands | 1,447,282          | 0.4%          | 1,927,101          | 0.4%          |
| Cayman Islands  | 0                  | 0.0%          | 1,577,599          | 0.3%          |
| Portugal        | 27,864,032         | 8.2%          | 119,714,888        | 25.7%         |
| Switzerland     | 10,448,954         | 3.1%          | 10,904,271         | 2.3%          |
| Supra-nationals | 1,484,273          | 0.4%          | 1,425,533          | 0.3%          |
| <b>TOTAL</b>    | <b>340,345,577</b> | <b>100.0%</b> | <b>465,696,260</b> | <b>100.0%</b> |

### INVESTMENTS HELD TO MATURITY

(Euro)

| COUNTRY      | 2011              |               | 2010              |               |
|--------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
|              | Book Balance      | %             | Market Balance    | %             |
| Portugal     | 95,950,724        | 100.0%        | 69,332,306        | 100.0%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>95,950,724</b> | <b>100.0%</b> | <b>69,332,306</b> | <b>100.0%</b> |

We believe there is no high concentration in any of the countries in which Lusitania Vida has financial assets. Furthermore, the overwhelming majority of its investments is in OECD countries.

### ANALYSIS OF PORTFOLIO CONCENTRATION PER SECTOR

#### FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT AND LOSS

(Euro)

| SECTOR             | 2011             |               | 2010             |               |
|--------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
|                    | Book Balance     | %             | Book Balance     | %             |
| Banking            | 1,967,069        | 90.3%         | 1,983,416        | 75.6%         |
| Financial services | 212,330          | 9.7%          | 641,285          | 24.4%         |
| <b>TOTAL</b>       | <b>2,179,399</b> | <b>100.0%</b> | <b>2,624,700</b> | <b>100.0%</b> |

#### FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE

(Euro)

| SECTOR                           | 2011               |               | 2010               |               |
|----------------------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                                  | Book Balance       | %             | Book Balance       | %             |
| Agriculture and Forestry         | 105,917            | 0.0%          | 222,169            | 0.0%          |
| Automobile                       | 9,099,817          | 2.7%          | 10,970,187         | 2.4%          |
| Banking                          | 124,198,185        | 36.5%         | 155,733,249        | 33.4%         |
| Trade and Services               | 2,273,080          | 0.7%          | 11,400,615         | 2.4%          |
| Public Debt                      | 87,686,980         | 25.8%         | 139,876,734        | 30.0%         |
| Energy                           | 35,189,445         | 10.3%         | 38,385,473         | 8.2%          |
| Pharmaceuticals and Chemistry    | 14,638,631         | 4.3%          | 13,719,551         | 2.9%          |
| Property & Financial Investments | 1,557,493          | 0.5%          | 1,784,841          | 0.4%          |
| Financial Services               | 26,985,233         | 7.9%          | 37,060,601         | 8.0%          |
| Insurance                        | 26,572,912         | 7.8%          | 28,970,014         | 6.2%          |
| Supra-nationals                  | 1,484,273          | 0.4%          | 1,425,533          | 0.3%          |
| Transport and Communication      | 10,553,610         | 3.1%          | 26,147,295         | 5.6%          |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>340,345,577</b> | <b>100.0%</b> | <b>465,696,260</b> | <b>100.0%</b> |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

## ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

(Euro)

| PAÍS            | 2011               |               | 2010               |               |
|-----------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                 | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| Alemanha        | 52.847.938         | 15,5%         | 49.085.773         | 10,5%         |
| Austrália       | 4.777.968          | 1,4%          | 4.763.357          | 1,0%          |
| Áustria         | 9.536.533          | 2,8%          | 9.271.871          | 2,0%          |
| Bélgica         | 9.430.338          | 2,8%          | 9.526.907          | 2,0%          |
| Brasil          | 0                  | 0,0%          | 382.845            | 0,1%          |
| Estados Unidos  | 27.288.724         | 8,0%          | 36.009.187         | 7,7%          |
| Espanha         | 24.944.208         | 7,3%          | 35.181.497         | 7,6%          |
| França          | 53.481.037         | 15,7%         | 55.591.373         | 11,9%         |
| Grã-Bretanha    | 40.584.150         | 11,9%         | 42.334.500         | 9,1%          |
| Holanda         | 61.030.979         | 17,9%         | 64.148.258         | 13,8%         |
| Irlanda         | 5.986.207          | 1,8%          | 11.162.907         | 2,4%          |
| Itália          | 9.192.953          | 2,7%          | 12.688.392         | 2,7%          |
| Ilhas Jersey    | 1.447.282          | 0,4%          | 1.927.101          | 0,4%          |
| Ilhas Caimão    | 0                  | 0,0%          | 1.577.599          | 0,3%          |
| Portugal        | 27.864.032         | 8,2%          | 119.714.888        | 25,7%         |
| Suíça           | 10.448.954         | 3,1%          | 10.904.271         | 2,3%          |
| Supra-nacionais | 1.484.273          | 0,4%          | 1.425.533          | 0,3%          |
| <b>TOTAL</b>    | <b>340.345.577</b> | <b>100,0%</b> | <b>465.696.260</b> | <b>100,0%</b> |

## INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE

(Euro)

| PAÍS         | Valores de Balanço |               | Valor de Mercado  |               |
|--------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|
|              |                    | %             |                   | %             |
| Portugal     | 95.950.724         | 100,0%        | 69.332.306        | 100,0%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>95.950.724</b>  | <b>100,0%</b> | <b>69.332.306</b> | <b>100,0%</b> |

Pensamos não existir uma concentração elevada em nenhum dos países, dos quais a Lusitania Vida tem activos financeiros, assinalando, também, que a esmagadora maioria dos seus investimentos são efectuados em estados pertencentes à OCDE.

## ANÁLISE DE CONCENTRAÇÃO SECTORIAL DA CARTEIRA

## ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

(Euro)

| SECTOR               | 2011               |               | 2010               |               |
|----------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                      | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| Banca                | 1.967.069          | 90,3%         | 1.983.416          | 75,6%         |
| Serviços Financeiros | 212.330            | 9,7%          | 641.285            | 24,4%         |
| <b>TOTAL</b>         | <b>2.179.399</b>   | <b>100,0%</b> | <b>2.624.700</b>   | <b>100,0%</b> |

## ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

(Euro)

| SECTOR                     | 2011               |               | 2010               |               |
|----------------------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                            | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| Agricultura e Floresta     | 105.917            | 0,0%          | 222.169            | 0,0%          |
| Automóvel                  | 9.099.817          | 2,7%          | 10.970.187         | 2,4%          |
| Banca                      | 124.198.185        | 36,5%         | 155.733.249        | 33,4%         |
| Comércio e Serviços        | 2.273.080          | 0,7%          | 11.400.615         | 2,4%          |
| Dívida Pública             | 87.686.980         | 25,8%         | 139.876.734        | 30,0%         |
| Energia                    | 35.189.445         | 10,3%         | 38.385.473         | 8,2%          |
| Farmacêutica e Química     | 14.638.631         | 4,3%          | 13.719.551         | 2,9%          |
| FIM e FIL                  | 1.557.493          | 0,5%          | 1.784.841          | 0,4%          |
| Serviços Financeiros       | 26.985.233         | 7,9%          | 37.060.601         | 8,0%          |
| Seguros                    | 26.572.912         | 7,8%          | 28.970.014         | 6,2%          |
| Supra - nacionais          | 1.484.273          | 0,4%          | 1.425.533          | 0,3%          |
| Transportes e Comunicações | 10.553.610         | 3,1%          | 26.147.295         | 5,6%          |
| <b>TOTAL</b>               | <b>340.345.577</b> | <b>100,0%</b> | <b>465.696.260</b> | <b>100,0%</b> |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Banking with 36.5% (2010: 33.4%) and Public Debt with 25.8% (2010: 30.0%) continue to be the sectors that predominate in the Company's portfolio, with 62.3% of total financial assets available for sale (2010: 63.4%).

## INVESTMENTS HELD TO MATURITY

(Euro)

| SECTOR                      | 2011         |        | 2010           |        |
|-----------------------------|--------------|--------|----------------|--------|
|                             | Book Balance | %      | Market Balance | %      |
| Banking                     | 22,134,521   | 23.1%  | 19,710,130     | 28.4%  |
| Trade and Services          | 7,143,553    | 7.4%   | 4,973,975      | 7.2%   |
| Public Debt                 | 56,316,430   | 58.7%  | 38,978,226     | 56.2%  |
| Transport and Communication | 10,356,219   | 10.8%  | 5,669,974      | 8.2%   |
| TOTAL                       | 95,950,724   | 100.0% | 69,332,306     | 100.0% |

Also under investments held to maturity, a concentration in Public Debt of 58.7% and Banking of 23.1% in book value was recorded.

## CREDIT RISK ANALYSIS

## FINANCIAL ASSETS CLASSIFIED IN INITIAL RECOGNITION AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT AND LOSS

(Euro)

| DESCRIPTION | 2011         |        | 2010         |        |
|-------------|--------------|--------|--------------|--------|
|             | Book Balance | %      | Book Balance | %      |
| AA          | 483,581      | 22.2%  | 1,288,845    | 49.1%  |
| A           | 1,294,200    | 59.4%  | 694,571      | 26.5%  |
| BBB         | 189,288      | 8.7%   | 0            | 0.0%   |
| B           | 0            | 0.0%   | 321,562      | 12.3%  |
| C           | 212,330      | 9.7%   | 0            | 0.0%   |
| NR          | 0            | 0.0%   | 319,723      | 12.2%  |
| TOTAL       | 2,179,399    | 100.0% | 2,624,700    | 100.0% |

## FINANCIAL ASSETS AVAILABLE FOR SALE

(Euro)

| DESCRIPTION             | 2011         |        | 2010         |        |
|-------------------------|--------------|--------|--------------|--------|
|                         | Book Balance | %      | Book Balance | %      |
| AAA                     | 84,554,384   | 24.8%  | 104,590,353  | 22.5%  |
| AA                      | 56,006,508   | 16.5%  | 82,513,528   | 17.7%  |
| A                       | 109,660,700  | 32.2%  | 222,300,422  | 47.7%  |
| BBB                     | 63,288,750   | 18.6%  | 32,013,838   | 6.9%   |
| BB                      | 2,635,213    | 0.8%   | 1,145,883    | 0.2%   |
| B                       | 1,447,282    | 0.4%   | 0            | 0.0%   |
| C                       | 888,265      | 0.3%   | 0            | 0.0%   |
| Shares/Investment Units | 3,863,162    | 1.1%   | 5,132,236    | 1.1%   |
| NR                      | 18,001,313   | 5.3%   | 18,000,000   | 3.9%   |
| TOTAL                   | 340,345,577  | 100.0% | 465,696,260  | 100.0% |

Lusitania Vida prefers Standard & Poor's as its principal rating agency for ex-ante and ex-post analysis of risks associated with securities in portfolio. The table above shows that 73.5% (2010: 87.9%) of securities in portfolio have an A rating or higher, which is proof of credit quality at the close of the balance for financial assets held, making the rating the closest approximation to the credit risk of applications.

## INVESTMENTS HELD TO MATURITY

(Euro)

| DESCRIPTION | 2011         |        | 2010           |        |
|-------------|--------------|--------|----------------|--------|
|             | Book Balance | %      | Market Balance | %      |
| BBB         | 58,993,745   | 61.5%  | 39,854,756     | 57.5%  |
| BB          | 36,956,979   | 38.5%  | 29,477,550     | 42.5%  |
| TOTAL       | 95,950,724   | 100.0% | 69,332,306     | 100.0% |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Banca com 36,5% (2010: 33,4%) e a Dívida Pública com 25,8% (2010: 30,0%) continuam a ser os sectores mais representativos na carteira da Companhia, com 62,3% do peso total dos activos financeiros disponíveis para venda (2010: 63,4%).

## INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE

(Euro)

| SECTOR                     | Valores de Balanço |               | Valor de Mercado  |               |
|----------------------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|
|                            |                    | %             |                   | %             |
| Banca                      | 22.134.521         | 23,1%         | 19.710.130        | 28,4%         |
| Comércio e Serviços        | 7.143.553          | 7,4%          | 4.973.975         | 7,2%          |
| Dívida Pública             | 56.316.430         | 58,7%         | 38.978.226        | 56,2%         |
| Transportes e Comunicações | 10.356.219         | 10,8%         | 5.669.974         | 8,2%          |
| <b>TOTAL</b>               | <b>95.950.724</b>  | <b>100,0%</b> | <b>69.332.306</b> | <b>100,0%</b> |

Também nos investimentos detidos até à maturidade se regista uma concentração em Dívida Pública e Banca, com, respectivamente, 58,7% e 23,1% do valor de balanço.

## ANÁLISE DE RISCO DE CRÉDITO

## ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

(Euro)

| DESCRITIVO   | 2011               |               | 2010               |               |
|--------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|              | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| AA           | 483.581            | 22,2%         | 1.288.845          | 49,1%         |
| A            | 1.294.200          | 59,4%         | 694.571            | 26,5%         |
| BBB          | 189.288            | 8,7%          | 0                  | 0,0%          |
| B            | 0                  | 0,0%          | 321.562            | 12,3%         |
| C            | 212.330            | 9,7%          | 0                  | 0,0%          |
| NR           | 0                  | 0,0%          | 319.723            | 12,2%         |
| <b>TOTAL</b> | <b>2.179.399</b>   | <b>100,0%</b> | <b>2.624.700</b>   | <b>100,0%</b> |

## ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

(Euro)

| DESCRITIVO    | 2011               |               | 2010               |               |
|---------------|--------------------|---------------|--------------------|---------------|
|               | Valores de Balanço | %             | Valores de Balanço | %             |
| AAA           | 84.554.384         | 24,8%         | 104.590.353        | 22,5%         |
| AA            | 56.006.508         | 16,5%         | 82.513.528         | 17,7%         |
| A             | 109.660.700        | 32,2%         | 222.300.422        | 47,7%         |
| BBB           | 63.288.750         | 18,6%         | 32.013.838         | 6,9%          |
| BB            | 2.635.213          | 0,8%          | 1.145.883          | 0,2%          |
| B             | 1.447.282          | 0,4%          | 0                  | 0,0%          |
| C             | 888.265            | 0,3%          | 0                  | 0,0%          |
| Acções / UP'S | 3.863.162          | 1,1%          | 5.132.236          | 1,1%          |
| NR            | 18.001.313         | 5,3%          | 18.000.000         | 3,9%          |
| <b>TOTAL</b>  | <b>340.345.577</b> | <b>100,0%</b> | <b>465.696.260</b> | <b>100,0%</b> |

A Lusitania Vida privilegia a Standard & Poor's como principal agência para análise ex-ante e ex-post dos riscos associados aos títulos em carteira. Do quadro acima, ressalva ainda o facto de 73,5% (2010: 87,9%) dos títulos em carteira terem notação igual ou superior a A, o que demonstra a qualidade de crédito existente à data do Balanço dos activos financeiros detidos, tomando o rating como melhor aproximação ao risco creditício das aplicações.

## INVESTIMENTOS DETIDOS ATÉ À MATURIDADE 2011

(Euro)

| DESCRITIVO   | Valores de Balanço |               | Valor de Mercado  |               |
|--------------|--------------------|---------------|-------------------|---------------|
|              |                    | %             |                   | %             |
| BBB          | 58.993.745         | 61,5%         | 39.854.756        | 57,5%         |
| BB           | 36.956.979         | 38,5%         | 29.477.550        | 42,5%         |
| <b>TOTAL</b> | <b>95.950.724</b>  | <b>100,0%</b> | <b>69.332.306</b> | <b>100,0%</b> |

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

With reference to 31 December 2011, the Company's exposure to sovereign debt in the EU countries receiving bailouts is shown as follows:

(Euro)

| ISSUER                              | Book Balance | Market Balance | Revaluation reserve by readjustment to fair value |
|-------------------------------------|--------------|----------------|---|
| <b>2011</b>                         |              |                |   |
| Financial assets available for sale | 1,557,377    | 1,557,377      | -1,460,118  |
| Financial assets held to maturity   | 48,637,526   | 34,184,782     | -3,092,313  |
| <b>Portugal</b>                     | 50,194,903   | 35,742,159     | -4,552,431  |
| Financial assets available for sale | 0            | 0              | 0   |
| Financial assets held to maturity   | 0            | 0              | 0   |
| <b>Greece</b>                       | 0            | 0              | 0   |
| Financial assets available for sale | 0            | 0              | 0   |
| Financial assets held to maturity   | 0            | 0              | 0   |
| <b>Ireland</b>                      | 0            | 0              | 0   |
| <b>TOTAL</b>                        | 50,194,903   | 35,742,159     | -4,552,431  |

With reference to 31 December 2010, the Company's exposure to sovereign debt in the EU countries receiving bail-outs is shown as follows:

(Euro)

| ISSUER                              | Book Balance | Market Balance | Revaluation reserve by readjustment to fair value |
|-------------------------------------|--------------|----------------|---|
| <b>2010</b>                         |              |                |   |
| Financial assets available for sale | 45,052,427   | 45,052,427     | -4,181,536  |
| Financial assets held to maturity   |              |                |   |
| <b>Portugal</b>                     | 45,052,427   | 45,052,427     | -4,181,536  |
| Financial assets available for sale | 0            | 0              | 0   |
| Financial assets held to maturity   | 0            | 0              | 0   |
| <b>Greece</b>                       | 0            | 0              | 0   |
| Financial assets available for sale | 0            | 0              | 0   |
| Financial assets held to maturity   | 0            | 0              | 0   |
| <b>Ireland</b>                      | 0            | 0              | 0   |
| <b>TOTAL</b>                        | 45,052,427   | 45,052,427     | -4,181,536  |

The Company recorded no loss due to impairment in bonds held in portfolio.

Lusitania Vida is not exposed to the exchange risk of investments in portfolio as all investments are in Euro.

Regarding shares and investment units in portfolio, the risk analysis is based on impairments tests, daily monitoring of the respective listings and other important information that might suggest situations of impairment.

## SENSITIVITY ANALYSIS

The Company's financial investments are made in fixed income securities that are sensitive to changes in the time structure of interest rates. The impact on equity is reflected through the Revaluation Reserve, almost entirely, because the impact resulting from assets whose change in fair value is reflected in Profit and Loss is insignificant.

## IMPACT ON EQUITY

(Euro)

| INTEREST RATE RISK                      | 2011        | 2010        |
|---|-------------|-------------|
| 100 bps increase in interest rate curve | -15,640,937 | -17,827,008 |

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Com referência a 31 de Dezembro de 2011, a exposição da Companhia a dívida titulada soberana de países da União Europeia em situação de assistência financeira, é apresentada em seguida:

(Euro)

| EMITENTE                                     | Valor de Balanço | Valor de Mercado | Reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor |
|--|------------------|------------------|--|
| <b>2011</b>                                  |                  |                  |  |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 1.557.377        | 1.557.377        | -1.460.118   |
| Activos financeiros detidos até à maturidade | 48.637.526       | 34.184.782       | -3.092.313   |
| Portugal                                     | 50.194.903       | 35.742.159       | -4.552.431   |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 0                | 0                | 0  |
| Activos financeiros detidos até à maturidade | 0                | 0                | 0  |
| Grécia                                       | 0                | 0                | 0  |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 0                | 0                | 0  |
| Activos financeiros detidos até à maturidade | 0                | 0                | 0  |
| Irlanda                                      | 0                | 0                | 0  |
| TOTAIS                                       | 50.194.903       | 35.742.159       | -4.552.431   |

Com referência a 31 de Dezembro de 2010, a exposição da Companhia a dívida titulada soberana de países da União Europeia em situação de assistência financeira, é apresentada em seguida:

(Euro)

| EMITENTE                                     | Valor de Balanço | Valor de Mercado | Reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor |
|--|------------------|------------------|--|
| <b>2010</b>                                  |                  |                  |  |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 45.052.427       | 45.052.427       | -4.181.536   |
| Activos financeiros detidos até à maturidade |                  |                  |  |
| Portugal                                     | 45.052.427       | 45.052.427       | -4.181.536   |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 0                | 0                | 0  |
| Activos financeiros detidos até à maturidade | 0                | 0                | 0  |
| Grécia                                       | 0                | 0                | 0  |
| Activos financeiros disponíveis para venda   | 0                | 0                | 0  |
| Activos financeiros detidos até à maturidade | 0                | 0                | 0  |
| Irlanda                                      | 0                | 0                | 0  |
| TOTAIS                                       | 45.052.427       | 45.052.427       | -4.181.536   |

A Companhia nunca registou qualquer perda por imparidade nas obrigações detidas em carteira.

A Lusitania Vida não se encontra exposta a risco cambial dos investimentos em carteira, sendo todos eles denominados em Euro.

Relativamente às acções e unidades de participação em carteira, a análise de risco é baseada nos testes de imparidade efectuados, pelo acompanhamento diário das respectivas cotações e outras informações importantes que possam indiciar situações de imparidade.

## ANÁLISES DE SENSIBILIDADE

Os investimentos financeiros da Companhia são aplicados em títulos de rendimento fixo que são sensíveis a alterações da estrutura temporal das taxas de juro. O impacto nos capitais próprios é reflectido através da Reserva de Reavaliação, praticamente na sua totalidade, já que o impacto resultante dos activos cuja alteração do justo valor é reflectida em Ganhos e Perdas é insignificante.

## IMPACTO NOS CAPITAIS PRÓPRIOS

(Euro)

| RISCO DE TAXA DE JURO                    | 2011        | 2010        |
|--|-------------|-------------|
| Aumento 100 bps na curva de taxa de juro | -15.640.937 | -17.827.008 |

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

In turn, the volatility of spreads is having the following impact on Equity:

| IMPACT ON EQUITY CAPITAL              |             | (Euro)      |
|---------------------------------------|-------------|-------------|
| RISK OF SPREAD                        | 2011        | 2010        |
| Increase in credit spreads by 100 bps | -33,182,644 | -20,014,897 |
| Increase in credit spreads by 50 bps  | -18,393,700 | -9,979,383  |

40.3 OTHER RISKS

Operational risk is the possibility of losses caused by failures in the pursuit of internal procedures, by personal or data processing performance, or even by events outside the Company.

Managing operational risk is, from its very nature, decentralised throughout the corporate structure. The Company has adopted principles and best practices to guarantee the efficient management of operational risk, defined in “Organisational Structure”, and internal control mechanisms have been implemented, such as business continuity plans should the data processing system or preventative procedures against money laundering and fraud fail. This risk is controlled and minimised through the Company’s internal control model, which is subject to regular review by the Steering Committee and monitored by Internal Auditing.

In preparing Solvency II, and particularly within the scope of ORSA (Own Risk and Solvency Assessment), once every six months Lusitania Vida established the amount of the main risks (applied to funds), based essentially on the parameters defined in the most recent QIS (Quantitative Impact Study). Risks are determined for the different “main business units”: fund for insurance contracts with profit sharing, savings-retirement pension funds, fund for investment contracts and the fund for insurance contracts without profit-sharing.

The following graph shows the capital requirements of the main risks affecting mathematical provisions, at the close of 2011:



Each risk is calculated using the parameters defined by the CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisor), and given that this is just one more test for the future solvency model, the results obtained may not be representative of the model to be adopted in 2014 (the date planned for Solvency II to come into force).

41. SOLVENCY

As laid down in legislation in force, insurers should have, for each financial year, a solvency margin and a guarantee fund

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Por seu lado, a volatilidade dos spreads apresenta os seguintes impactos nos Capitais Próprios:

## IMPACTO NOS CAPITAIS PRÓPRIOS

|   | 2011        | 2010        |
|---|-------------|-------------|
| <b>RISCO DE SPREAD</b>                    |             |             |
| Aumento dos spreads de crédito em 100 bps | -33.182.644 | -20.014.897 |
| Aumento dos spreads de crédito em 50 bps  | -18.393.700 | -9.979.383  |

## 40.3. OUTROS RISCOS

O Risco Operacional traduz-se, na eventualidade de perdas originadas por falhas na prossecução de procedimentos internos, pelos comportamentos das pessoas ou dos sistemas informáticos, ou ainda, por eventos externos à organização.

A gestão do risco operacional é, pelas suas próprias características, descentralizada em toda a estrutura da instituição. A Companhia tem adoptado um conjunto de princípios e melhores práticas que pretendem garantir uma gestão eficiente do risco operacional, definida na “Estrutura Organizacional” e na implementação de mecanismos de controlo interno, nomeadamente em planos de continuidade de negócio em caso de avaria no sistema informático e em procedimentos de combate à fraude. Este risco é controlado e minimizado por intermédio do modelo de controlo interno da Companhia, que é sujeito a revisões periódicas por parte da Comissão de Direcção e monitorizado pela Auditoria Interna.

Para a preparação do solvência II, particularmente no âmbito do ORSA (Own Risk and Solvency Assessment), a Lusitania Vida apura todos os semestres os valores dos principais riscos (afectos aos fundos), baseando-se essencialmente nos parâmetros definidos nos últimos QIS (Quantitative Impact Study). Os riscos são apurados para as diferentes “unidades principais de negócio”, (UPN): fundo de contratos de seguro com participação nos resultados, fundos autónomos PPR, fundo de contratos de investimento e fundo de contratos de seguro sem participação nos resultados.

O gráfico seguinte apresenta os valores dos requisitos de capital dos principais riscos afectos às provisões matemáticas, no final de 2011:



Cada risco é calculado segundo os parâmetros definidos pelo EIOPA e, dado que se trata apenas de um teste para o futuro modelo de solvência, os resultados obtidos poderão não ser representativos do modelo a adoptar em 2014 (data prevista para a entrada em vigor do Solvência II).

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

(one third of the solvency margin) that represents certain percentages and minimum amounts legally established by Standard 6/2007-R, amended by Enabling Standard 12/2008-R, issued by the Instituto de Seguros de Portugal.

The solvency margin demanded on 31 December 2011 and 2010 is shown as follows:

| SOLVENCY MARGIN                      |            | (Euro)     |
|--------------------------------------|------------|------------|
|                                      | 2011       | 2010       |
| Elements part of the solvency margin | 39,011,412 | 41,383,500 |
| Solvency margin                      | 18,855,146 | 19,752,244 |
| Guarantee fund                       | 6,285,049  | 6,584,081  |
| Coverage rate of solvency margin     | 206.90%    | 209.51%    |

### 42. COMMITMENTS

The Company only has operational leasing contracts, which cover four vehicles. These are contracts signed for four-year periods, and there is no plan to transfer ownership at the end of the leasing period.

The leasing instalments are recognised as a cost throughout the leasing period to which they refer.

| OPERATIONAL LEASING CONTRACTS               |        | (Euro)  |
|---|--------|---------|
|   | 2011   | 2010    |
| Number of contracts in force on 31 December | 4      | 4       |
| Global value of contracts                   | 88,862 | 102,390 |
| Future obligations up to 1 year             | 24,739 | 16,342  |
| Future obligations 1 - 5 years              | 75,124 | 36,124  |

### 43. SUBSEQUENT EVENTS

Taking account of what is laid down in IAS 10, up to the date of authorisation to issue these financial statements, no subsequent events were identified that require any adjustments or additional disclosures.

## NOTAS EXPLICATIVAS INTEGRANTES DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**41. SOLVÊNCIA**

De acordo com a legislação vigente, as seguradoras devem dispor, em cada exercício económico, de um património não comprometido (margem de solvência) e de um fundo de garantia (um terço da margem de solvência) que representam certas percentagens e montantes mínimos legalmente estabelecidos pela Norma 6/2007-R, alterada pela Norma Regulamentar 12/2008-R, emitida pelo Instituto de Seguros de Portugal.

A margem de solvência exigida a 31 de Dezembro 2011 e 2010 apresenta-se de seguida:

| MARGEM DE SOLVÊNCIA                            | (Euro)     |            |
|--|------------|------------|
|  | 2011       | 2010       |
| Elementos constitutivos da margem de solvência | 39.011.412 | 41.383.500 |
| Margem de solvência                            | 18.855.146 | 19.752.244 |
| Fundo de garantia                              | 6.285.049  | 6.584.081  |
| Taxa de cobertura da margem de solvência       | 206,90%    | 209,51%    |

**42. COMPROMISSOS**

A Companhia apenas tem contratos de locação operacional, os quais abrangem quatro automóveis. Trata-se de contratos celebrados por prazos de quatro anos, sendo que não se prevê a transferência de propriedade no final da locação.

As rendas pagas são reconhecidas como custo, durante o período de aluguer a que respeitam.

| CONTRATOS DE LOCAÇÃO OPERACIONAL               | (Euro) |         |
|--|--------|---------|
|  | 2011   | 2010    |
| Número de contratos em vigor em 31 de Dezembro | 4      | 4       |
| Valor global dos contratos                     | 88.862 | 102.390 |
| Obrigações futuras até 1 ano                   | 24.739 | 16.342  |
| Obrigações futuras de 1 - 5 anos               | 75.124 | 36.124  |

**43. EVENTOS SUBSEQUENTES**

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

**ANEXO 1 - INVENTÁRIO DE PARTICIPAÇÕES E INSTRUMENTOS FINANCEIROS**  
**ANNEX 1 - INVENTORY OF INVESTMENTS AND FINANCIAL INSTRUMENTS**

**IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS**

**Código Designação**

**IDENTIFICATION OF SECURITIES**

**Code Name**

|         |  |               |                  |                     |
|---------|--|---------------|------------------|---------------------|
| 1       | FILIAIS, ASSOCIADAS, EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS E OUTRAS EMPRESAS PARTICIPADAS E PARTICIPANTES /<br>SUBSIDIARIES, ASSOCIATES, JOINT UNDERTAKINGS AND OTHER HOLDINGS |               |                  |                     |
| 1.1     | Títulos Nacionais / <i>National securities</i>   |               |                  |                     |
| 1.1.1   | Partes de capital em filiais / <i>Capital shares in subsidiaries</i>   |               |                  |                     |
|         | 722910037201 EMPRESA GESTORA DE IMÓVEIS DA RUA DO PRIOR, S.A.  |               |                  |                     |
|         |  |               |                  | sub-total (1.1.1)   |
| 1.1.4   | Partes de capital em outras empresas participadas e participantes / <i>Capital shares in other company holdings</i>  |               |                  |                     |
|         | PTLUI0AM0003 LUSITANIA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.   |               |                  |                     |
|         | 922910000501 SPA - SOC. PORTUGUESA DE ADMINISTRAÇÕES, S.A.   |               |                  |                     |
|         | PTMGFOAM0006 MG - GESTÃO DE ACTIVOS FINANCEIROS - NOMINATIVAS  |               |                  |                     |
|         | 925910032601 RESIDÊNCIAS MG - SERVIÇOS DE SAÚDE, S.A.  |               |                  |                     |
|         | 722910042701 BOLSIMO - GESTÃO DE ACTIVOS, S.A.   |               |                  |                     |
|         | 722910042601 GERMONT - EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS, S.A.  |               |                  |                     |
|         |  |               |                  | sub-total (1.1.4)   |
| 1.1.8   | Títulos de dívida de outras empresas participadas e participantes/ <i>Debt securities in other holdings companies</i>  |               |                  |                     |
|         | PTCMKLE0004 MONTEPIO TOP RENDIMENTO 1.ª série  | taxa variável | 2,745% - 08/2018 |                     |
|         | PTCMKOE0001 MONTEPIO TOP RENDIMENTO 2.ª série  | taxa variável | 2,817% - 08/2018 |                     |
|         | PTLUIAOE0001 LUSITANIA COMPANHIA DE SEGUROS, S.A. 1.ª emissão  | taxa variável | 2,770% - 09/2014 |                     |
|         |  |               |                  | sub-total (1.1.8)   |
|         |  |               |                  | total (1.1)         |
| 2       | OUTROS / <i>OTHER</i>  |               |                  |                     |
| 2.1     | Títulos Nacionais / <i>National securities</i>   |               |                  |                     |
| 2.1.1   | Instrumentos de capital e unidades de participação / <i>Capital instruments and investment units</i>   |               |                  |                     |
| 2.1.1.3 | Unidades de participação em fundos de investimento / <i>Investment units in investment funds</i>   |               |                  |                     |
|         | PTYMGLM0009 FUNDO MG ACÇÕES  |               |                  |                     |
|         | PTYMGBLM0000 FUNDO MG OBRIGAÇÕES   |               |                  |                     |
|         | PTYMGLM0009 FUNDO MULTI GESTÃO DINÂMICA  |               |                  |                     |
|         | PTARMAME0005 FUNDO AR - MÉDIAS EMPRESAS PORTUGAL   |               |                  |                     |
|         | PTYMENLM0008 FUNDO POSTAL ACÇÕES   |               |                  |                     |
|         | PTYSAFLM0006 FUNDO SANTANDER ACÇÕES PORTUGAL   |               |                  |                     |
|         | PTNOFAIM0008 FUNDO VISION ESCRITÓRIOS  |               |                  |                     |
|         |  |               |                  | sub-total (2.1.1)   |
| 2.1.2   | Títulos de dívida / <i>Debt securities</i>   |               |                  |                     |
| 2.1.2.1 | De dívida pública / <i>Public debt</i>   |               |                  |                     |
|         | PTOTEGOE0009 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - SETEMBRO  | taxa fixa     | 5,450% - 98/2013 |                     |
|         | PTOTE1OE0019 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - JUNHO   | taxa fixa     | 4,375% - 03/2014 |                     |
|         | PTOTEYOE0007 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - ABRIL   | taxa fixa     | 3,850% - 05/2021 |                     |
|         | PTOTE3OE0017 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - OUTUBRO   | taxa fixa     | 3,350% - 05/2015 |                     |
|         | PTOTE5OE0007 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - ABRIL   | taxa fixa     | 4,100% - 06/2037 |                     |
|         | PTOTEMOE0027 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - JUNHO   | taxa fixa     | 4,750% - 09/2019 |                     |
|         | PTOTENOE0018 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - JUNHO   | taxa fixa     | 4,450% - 08/2018 |                     |
|         | PTOTECO0029 OBRIGAÇÕES DO TESOIRO - JUNHO  | taxa fixa     | 4,800% - 10/2020 |                     |
|         |  |               |                  | sub-total (2.1.2.1) |
| 2.1.2.3 | De outros emissores / <i>Other issuers</i>   |               |                  |                     |
|         | PTBRIHOM0001 BRISA - AUTO ESTRADAS DE PORTUGAL   | taxa fixa     | 4,500% - 06/2016 |                     |
|         | PTCG1LOM0007 CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS  | taxa fixa     | 5,125% - 09/2014 |                     |
|         | PTRELAOM0000 REN, REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, S.A.  | taxa fixa     | 6,375% - 08/2013 |                     |
|         | PTBCLQOM0010 BCP, BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, S.A.  | taxa fixa     | 5,625% - 09/2014 |                     |
|         | PTBLMGOM0002 BES, BANCO ESPÍRITO SANTO, S.A.   | taxa fixa     | 5,625% - 09/2014 |                     |
|         | PTCPEHOM0006 REFER, REDE FERROVIÁRIA, S.A.   | taxa fixa     | 5,875% - 09/2019 |                     |
|         | PTCPEJOM0004 REFER - REDE FERROVIÁRIA, S.A.  | taxa fixa     | 4,675% - 09/2024 |                     |
|         | PTCFPAOM0002 CP - COMBÓIOS DE PORTUGAL   | taxa fixa     | 4,170% - 09/2019 |                     |
|         | PTCG2YOE0001 CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, S.A.  | taxa fixa     | 4,250% - 10/2020 |                     |
|         | PTCGF1E0000 CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, S.A.   | taxa fixa     | 3,875% - 06/2016 |                     |
|         |  |               |                  | sub-total (2.1.2.3) |
|         |  |               |                  | sub-total (2.1.2)   |
|         |  |               |                  | total (2.1)         |

(Euro)

| Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição  | Valor total de aquisição   | Valor de balanço |            |
|------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|----------------------------|------------------|------------|
|            |                           |                    |                           |                            | Unitário         | Total      |
| Quantity   | Amount of nominal value   | % of nominal value | Average acquisition price | Total value of acquisition | Book value Unit  | Total      |
| 84.000     |                           |                    | 40,40                     | 3.393.801                  | 40,40            | 3.393.801  |
| 84.000     |                           |                    |                           | 3.393.801                  |                  | 3.393.801  |
| 281.089    |                           |                    | 5,95                      | 1.673.511                  | 5,95             | 1.673.511  |
| 16.959     |                           |                    | 7,69                      | 130.456                    | 7,69             | 130.456    |
| 15         |                           |                    | 0,00                      | 0                          | 0,00             | 0          |
| 100        |                           |                    | 1,00                      | 100                        | 1,00             | 100        |
| 4.966      |                           |                    | 100,00                    | 496.602                    | 100,00           | 496.602    |
| 50         |                           |                    | 100,04                    | 5.002                      | 100,04           | 5.002      |
| 303.179    |                           |                    |                           | 2.305.670                  |                  | 2.305.670  |
|            | 2.000.000                 | 100,00%            |                           | 2.000.000                  | 80,97%           | 1.619.368  |
|            | 1.250.000                 | 100,00%            |                           | 1.250.000                  | 81,27%           | 1.015.846  |
|            | 18.000.000                | 100,00%            |                           | 18.000.000                 | 100,01%          | 18.001.313 |
| 0          | 21.250.000                |                    |                           | 21.250.000                 |                  | 20.636.526 |
| 387.179    | 21.250.000                |                    |                           | 26.949.471                 |                  | 26.335.997 |
| 402        |                           |                    | 119,91                    | 48.203                     | 82,29            | 33.081     |
| 737        |                           |                    | 77,10                     | 56.823                     | 79,51            | 58.601     |
| 5.000      |                           |                    | 49,88                     | 249.409                    | 27,96            | 139.786    |
| 2.500      |                           |                    | 49,88                     | 124.699                    | 37,11            | 92.772     |
| 2.500      |                           |                    | 5,09                      | 12.719                     | 7,72             | 19.288     |
| 9.567,2    |                           |                    | 5,21                      | 49.880                     | 17,09            | 163.515    |
| 250.000    |                           |                    | 3,72                      | 930.131                    | 4,20             | 1.050.450  |
| 270.706    |                           |                    |                           | 1.471.864                  |                  | 1.557.493  |
|            | 3.213.998                 | 102,24%            |                           | 3.286.093                  | 102,64%          | 3.298.706  |
|            | 10.000.000                | 101,46%            |                           | 10.146.038                 | 100,57%          | 10.057.410 |
|            | 11.500.000                | 90,24%             |                           | 10.377.611                 | 80,39%           | 9.244.286  |
|            | 2.000.000                 | 100,16%            |                           | 2.003.200                  | 93,03%           | 1.860.636  |
|            | 3.000.000                 | 97,42%             |                           | 2.922.594                  | 51,91%           | 1.557.377  |
|            | 8.700.000                 | 83,66%             |                           | 7.278.395                  | 84,39%           | 7.341.886  |
|            | 3.500.000                 | 100,28%            |                           | 3.509.732                  | 92,49%           | 3.237.279  |
|            | 14.960.000                | 91,86%             |                           | 13.742.247                 | 90,89%           | 13.597.323 |
|            | 56.873.998                |                    |                           | 53.265.911                 |                  | 50.194.903 |
|            | 7.500.000                 | 99,57%             |                           | 7.467.900                  | 95,25%           | 7.143.553  |
|            | 7.500.000                 | 100,80%            |                           | 7.559.643                  | 98,25%           | 7.369.012  |
|            | 2.000.000                 | 105,90%            |                           | 2.118.000                  | 90,35%           | 1.806.967  |
|            | 2.000.000                 | 99,86%             |                           | 1.997.255                  | 93,36%           | 1.867.201  |
|            | 6.000.000                 | 102,90%            |                           | 6.174.254                  | 94,10%           | 5.645.963  |
|            | 1.000.000                 | 102,71%            |                           | 1.027.100                  | 100,37%          | 1.003.662  |
|            | 8.000.000                 | 100,13%            |                           | 8.010.156                  | 81,50%           | 6.520.193  |
|            | 3.800.000                 | 98,86%             |                           | 3.756.600                  | 74,54%           | 2.832.364  |
|            | 5.500.000                 | 99,06%             |                           | 5.448.490                  | 83,84%           | 4.611.308  |
|            | 3.000.000                 | 99,71%             |                           | 2.991.167                  | 88,03%           | 2.641.038  |
|            | 46.300.000                |                    |                           | 46.550.564                 |                  | 41.441.260 |
| 0          | 103.173.998               |                    |                           | 99.816.475                 |                  | 91.636.163 |
| 270.706    | 103.173.998               |                    |                           | 101.288.339                |                  | 93.193.655 |

**ANEXO 1 - INVENTÁRIO DE PARTICIPAÇÕES E INSTRUMENTOS FINANCEIROS**  
**ANNEX 1 - INVENTORY OF INVESTMENTS AND FINANCIAL INSTRUMENTS**

**IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS**

**Código Designação**

**IDENTIFICATION OF SECURITIES**

**Code Name**

|  |   |                            |                     |
|--|---|----------------------------|---------------------|
| 2.2 Estrangeiros / <i>Foreigners</i>   |   |                            |                     |
| 2.2.1 Instrumentos de capital e unidades de participação / <i>Capital instruments and investment units</i> |   |                            |                     |
| 2.2.1.1 Acções / <i>Shares</i>   |   |                            |                     |
| XS0214398199   | BARCLAYS BANK PLC                       | pref. s/voto               | 4,750% - 05/2020    |
| XS0229864060   | BBVA, INTL PREF UNIPERSON               | pref. s/voto               | 3,798% - 05/2015    |
| XS0266971745   | BBVA, INTL PREF UNIPERSON               | pref. s/voto               | 4,952% - 06/2016    |
|  |   |                            | sub-total (2.2.1.1) |
| 2.2.2 Títulos de dívida / <i>Debt securities</i>   |   |                            |                     |
| 2.2.2.1 De dívida pública / <i>Public debt</i>   |   |                            |                     |
| DE0001135085   | REPÚBLICA ALEMÃ                         | taxa fixa                  | 4,750% - 98-2028    |
| BE0000303124   | REINO DA BÉLGICA                        | taxa fixa                  | 4,250% - 04-2014    |
| FR0000188989   | REPÚBLICA FRANCESA OAT                  | taxa fixa                  | 4,000% - 03-2013    |
| FR0010061242   | REPÚBLICA FRANCESA OAT                  | taxa fixa                  | 4,000% - 04-2014    |
| FR0000189151   | REPÚBLICA FRANCESA OAT                  | taxa fixa                  | 4,250% - 03-2019    |
| FR0010163543   | REPÚBLICA FRANCESA OAT                  | taxa fixa                  | 3,500% - 04-2015    |
| NL0000102242   | REINO DA HOLANDA                        | taxa fixa                  | 3,250% - 05-2015    |
| DE0001135283   | REPÚBLICA ALEMÃ                         | taxa fixa                  | 3,250% - 05-2015    |
| FR0010192997   | REPÚBLICA FRANCESA OAT                  | taxa fixa                  | 3,750% - 05-2021    |
| FR0010112052   | REPÚBLICA FRANCESA OAT                  | taxa fixa                  | 4,000% - 03-2014    |
| DE0001135267   | REPÚBLICA ALEMÃ                         | taxa fixa                  | 3,750% - 04-2015    |
| ES0000012932   | BONOS ESPANHA                           | taxa fixa                  | 4,200% - 05-2037    |
| AT0000A011T9   | REPÚBLICA DA ÁUSTRIA                    | taxa fixa                  | 4,000% - 05-2016    |
| IT0003644769   | REPÚBLICA ITALIANA - BTPS               | taxa fixa                  | 4,500% - 04-2020    |
| DE0001135309   | REPÚBLICA ALEMÃ                         | taxa fixa                  | 4,000% - 06-2016    |
| ES00000121O6   | BONOS ESPANHA                           | taxa fixa                  | 4,300% - 09/2019    |
| AT0000A001X2   | REPÚBLICA DA ÁUSTRIA                    | taxa fixa                  | 3,500% - 05/2021    |
| NL0000102275   | REINO DA HOLANDA                        | taxa fixa                  | 3,750% - 06/2023    |
| DE0001135390   | REPÚBLICA ALEMÃ                         | taxa fixa                  | 3,250% - 09/2020    |
| DE0001135374   | REPÚBLICA ALEMÃ                         | taxa fixa                  | 3,750% - 08/2019    |
|  |   |                            | sub-total (2.2.2.1) |
| 2.2.2.3 De outros emissores / <i>Other issuers</i>   |   |                            |                     |
| XS0093667334   | BEI - BANCO EUROPEU DE INVESTIMENTOS    | taxa fixa                  | 5,625% - 98/2028    |
| XS0158363852   | CDC IXIS                                | taxa fixa                  | 5,375% - 02/2027    |
| XS0124750471   | BANK OF AUSTRIA                         | taxa fixa                  | 5,750% - 01/2013    |
| XS0100221349   | COMMERZBANK                             | tx. var. ind. - curv. swap | 5,250% - 99/2019    |
| XS0097222466   | ING - NEDERLAND BANK NV                 |                            | 5,250% - 99/2019    |
| XS0164437351   | LANDESBANK SCHLESWIG KIEL               | taxa fixa                  | 4,250% - 03/2013    |
| FR0000487258   | EDF - ELECTRICITÉ DE FRANCE             | taxa fixa                  | 5,500% - 01/2016    |
| XS0162867880   | TELEFONICA EUROPE BV                    | taxa fixa                  | 5,125% - 03/2013    |
| XS0163023848   | IBERDROLA INTERNATIONAL BV              | taxa fixa                  | 4,875% - 03/2013    |
| XS0173793216   | POLO III - CP FINANCE                   | taxa fixa                  | 4,700% - 03/2015    |
| XS0172751355   | REPSOL                                  | taxa fixa                  | 5,000% - 03/2013    |
| XS0176838372   | ALTADIS FINANCE BV                      | taxa fixa                  | 5,125% - 03/2013    |
| XS0173501379   | BMW FINANCE NV                          | taxa fixa                  | 5,000% - 03/2018    |
| XS0184927761   | GOLDMAN SACHS GROUP INC                 | taxa fixa                  | 4,750% - 04/2014    |
| XS0186317417   | BANK OF AMERICA CORPORATION             | taxa fixa                  | 4,625% - 04/2014    |
| XS0187033864   | BARCLAYS BANK PLC                       | subordinadas               | 4,500% - 04/2019    |
| XS0169888558   | VODAFONE GROUP PLC                      | taxa fixa                  | 5,000% - 03/2018    |
| XS0168882495   | VOLKSWAGEN INTL FIN NV                  | taxa fixa                  | 4,875% - 03/2013    |
| ES0413211055   | BBVA - B.B.VIZCAYA Cédulas Hipotecárias | taxa fixa                  | 4,250% - 04/2014    |
| XS0202649934   | REPSOL                                  | taxa fixa                  | 4,625% - 04/2014    |
| XS0202386743   | BNP PARIBAS 777                         | taxa fixa/frn              | 7,000% - 04/2014    |
| DE000A0DLU51   | EWE AG                                  | taxa fixa                  | 4,375% - 04/2014    |
| XS0202475173   | PARPÚBLICA                              | taxa fixa                  | 4,191% - 04/2014    |
| XS0210318795   | DEUTSCHE TELEKOM INT FIN                | taxa fixa                  | 4,000% - 05/2015    |
| XS0211034540   | GOLDMAN SACHS GROUP INC                 | taxa fixa                  | 4,000% - 05/2015    |
| XS0211637839   | ALLIANZ FINANCE II B.V.                 | taxa variável              | 4,375% - 05/2017    |
| XS0215828913   | PT INTERNATIONAL FINANCE                | taxa fixa                  | 4,375% - 05/2017    |
| ES0211845203   | ABERTIS INFRAESTRUTURA                  | taxa fixa                  | 4,375% - 05/2020    |
| XS0214965450   | BANCAJA CAPITAL CAVALE                  | taxa variável              | 4,500% - 05/2015    |
| XS0213026197   | CITIGROUP, INC                          | taxa variável              | 4,250% - 05/2030    |
| ES0413211071   | BBVA - B.B.VIZCAYA Cédulas Hipotecárias | taxa fixa                  | 4,000% - 05/2025    |

(Euro)

| Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição  | Valor total de aquisição   | Valor de balanço |            |
|------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|----------------------------|------------------|------------|
|            |                           |                    |                           |                            | Unitário         | Total      |
| Quantity   | Amount of nominal value   | % of nominal value | Average acquisition price | Total value of acquisition | Book value Unit  | Total      |
|            | 1.000.000                 | 98,39%             |                           | 983.850                    | 52,15%           | 521.506    |
|            | 750.000                   | 100,00%            |                           | 750.000                    | 61,03%           | 457.723    |
|            | 1.500.000                 | 100,00%            |                           | 1.500.000                  | 66,55%           | 998.296    |
| 0          | 3.250.000                 |                    |                           | 3.233.850                  |                  | 1.977.525  |
|            | 4.000.000                 | 100,54%            |                           | 4.021.405                  | 133,66%          | 5.346.563  |
|            | 9.000.000                 | 100,83%            |                           | 9.074.260                  | 104,78%          | 9.430.338  |
|            | 1.500.000                 | 100,48%            |                           | 1.507.236                  | 107,58%          | 1.613.704  |
|            | 7.450.000                 | 99,45%             |                           | 7.408.800                  | 109,59%          | 8.164.234  |
|            | 12.500.000                | 99,86%             |                           | 12.482.750                 | 112,88%          | 14.110.376 |
|            | 1.000.000                 | 100,37%            |                           | 1.003.700                  | 109,02%          | 1.090.244  |
|            | 2.500.000                 | 99,34%             |                           | 2.483.600                  | 109,62%          | 2.740.392  |
|            | 2.000.000                 | 99,81%             |                           | 1.996.100                  | 111,30%          | 2.225.967  |
|            | 2.500.000                 | 100,06%            |                           | 2.501.500                  | 107,50%          | 2.687.380  |
|            | 3.500.000                 | 100,21%            |                           | 3.507.200                  | 108,37%          | 3.792.853  |
|            | 1.000.000                 | 99,39%             |                           | 993.900                    | 113,79%          | 1.137.939  |
|            | 2.000.000                 | 99,07%             |                           | 1.981.400                  | 82,71%           | 1.654.126  |
|            | 5.000.000                 | 99,41%             |                           | 4.970.500                  | 110,99%          | 5.549.620  |
|            | 4.500.000                 | 100,43%            |                           | 4.519.500                  | 89,82%           | 4.042.079  |
|            | 2.500.000                 | 99,09%             |                           | 2.477.250                  | 116,71%          | 2.917.680  |
|            | 4.000.000                 | 99,08%             |                           | 3.963.120                  | 98,86%           | 3.954.587  |
|            | 3.250.000                 | 95,87%             |                           | 3.115.634                  | 106,27%          | 3.453.652  |
|            | 2.000.000                 | 99,69%             |                           | 1.993.800                  | 117,17%          | 2.343.483  |
|            | 3.000.000                 | 101,10%            |                           | 3.032.993                  | 116,13%          | 3.483.822  |
|            | 3.000.000                 | 103,86%            |                           | 3.115.776                  | 119,82%          | 3.594.567  |
|            | 76.200.000                |                    |                           | 76.150.424                 |                  | 83.333.605 |
|            | 1.140.800                 | 99,70%             |                           | 1.137.378                  | 130,11%          | 1.484.273  |
|            | 2.000.000                 | 98,96%             |                           | 1.979.120                  | 76,89%           | 1.537.879  |
|            | 500.000                   | 99,24%             |                           | 496.200                    | 106,65%          | 533.260    |
|            | 468.000                   | 99,80%             |                           | 467.064                    | 103,33%          | 483.581    |
|            | 250.000                   | 100,00%            |                           | 250.000                    | 94,99%           | 237.472    |
|            | 2.500.000                 | 99,16%             |                           | 2.479.075                  | 106,51%          | 2.662.689  |
|            | 500.000                   | 99,20%             |                           | 496.005                    | 114,12%          | 570.619    |
|            | 500.000                   | 99,66%             |                           | 498.275                    | 106,72%          | 533.591    |
|            | 500.000                   | 99,32%             |                           | 496.615                    | 106,30%          | 531.483    |
|            | 2.400.000                 | 98,97%             |                           | 2.375.220                  | 60,30%           | 1.447.282  |
|            | 500.000                   | 99,81%             |                           | 499.035                    | 105,36%          | 526.781    |
|            | 100.000                   | 99,31%             |                           | 99.312                     | 105,92%          | 105.917    |
|            | 1.000.000                 | 100,59%            |                           | 1.005.862                  | 114,04%          | 1.140.432  |
|            | 3.000.000                 | 101,13%            |                           | 3.033.766                  | 104,22%          | 3.126.588  |
|            | 500.000                   | 100,18%            |                           | 500.900                    | 101,05%          | 505.226    |
|            | 4.500.000                 | 100,76%            |                           | 4.534.350                  | 85,96%           | 3.868.340  |
|            | 1.500.000                 | 99,76%             |                           | 1.496.400                  | 116,54%          | 1.748.093  |
|            | 2.000.000                 | 100,20%            |                           | 2.004.000                  | 107,60%          | 2.152.059  |
|            | 3.700.000                 | 99,30%             |                           | 3.674.100                  | 101,56%          | 3.757.736  |
|            | 2.500.000                 | 99,59%             |                           | 2.489.800                  | 104,67%          | 2.616.753  |
|            | 1.500.000                 | 99,75%             |                           | 1.496.250                  | 86,28%           | 1.294.200  |
|            | 2.500.000                 | 99,40%             |                           | 2.485.000                  | 108,17%          | 2.704.284  |
|            | 5.000.000                 | 100,05%            |                           | 5.002.600                  | 95,39%           | 4.769.512  |
|            | 3.000.000                 | 99,24%             |                           | 2.977.050                  | 108,97%          | 3.269.243  |
|            | 4.500.000                 | 99,61%             |                           | 4.482.250                  | 99,87%           | 4.494.301  |
|            | 575.000                   | 99,35%             |                           | 571.263                    | 79,71%           | 458.319    |
|            | 2.500.000                 | 99,80%             |                           | 2.494.950                  | 77,57%           | 1.939.348  |
|            | 2.500.000                 | 99,75%             |                           | 2.493.750                  | 90,92%           | 2.273.080  |
|            | 1.000.000                 | 99,70%             |                           | 997.000                    | 48,00%           | 480.015    |
|            | 5.000.000                 | 96,58%             |                           | 4.829.000                  | 71,69%           | 3.584.547  |
|            | 2.000.000                 | 98,55%             |                           | 1.971.000                  | 88,06%           | 1.761.286  |

**ANEXO 1 - INVENTÁRIO DE PARTICIPAÇÕES E INSTRUMENTOS FINANCEIROS**  
**ANNEX 1 - INVENTORY OF INVESTMENTS AND FINANCIAL INSTRUMENTS**

**IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS**

**Código Designação**

**IDENTIFICATION OF SECURITIES**

**Code Name**

|              |   |                          |                  |
|--------------|---|--------------------------|------------------|
| XS0221854200 | PT INTERNATIONAL FINANCE                | taxa fixa                | 4,500% - 05/2025 |
| XS0220989692 | ABBEY NATL TREAS                        | taxa fixa                | 3,375% - 05/2015 |
| XS0222383027 | GLAXOSMITHKLINE CAP PLC                 | taxa fixa                | 4,000% - 05/2025 |
| XS0222053315 | HSBC HLDGS PLC                          | taxa fixa                | 3,625% - 05/2020 |
| XS0225727923 | CGD - TRIPLA DIVERSIFICADA              | taxa variável            | 3,000% - 05/2013 |
| XS0225115566 | CAIXA D'ESTALVIS DE TERRASSA            | tx. var. - div. perpétua | 8,000% - 05/2010 |
| XS0229567440 | GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP           | taxa fixa                | 4,125% - 05/2035 |
| XS0230315748 | PARPÚBLICA                              | taxa fixa                | 3,567% - 05/2020 |
| XS0235620142 | MORGAN STANLEY                          | taxa fixa                | 4,000% - 05/2015 |
| XS0235418828 | NORTHERN ROCK PLC                       | taxa fixa                | 3,875% - 05/2020 |
| XS0241369577 | UNICREDITO ITALIANO                     | taxa fixa                | 3,950% - 06/2016 |
| FR0010198036 | CADES - CAISSE D'AMORT. DETTE SOC       | taxa fixa                | 3,750% - 05/2020 |
| DE0002760980 | KFW - KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU   | taxa fixa                | 3,500% - 06/2021 |
| FR0010248641 | CREDIT AGRICOLE S.A., FTF BONDS         | tx. var. - div. perpétua | 4,130% - 05/2015 |
| XS0205497778 | BANCAJA, CAJA VALENCIA Y ALICANTE       | tx. var. -div. perpétua  | 4,625% - 04/2014 |
| XS0250729109 | ABBEY NATL TREAS - Cédulas Hipotecárias | taxa fixa                | 4,250% - 06/2021 |
| XS0206920141 | SANTANDER PERPETUAL                     | tx. var. - div. perpétua | 4,375% - 04/2014 |
| ES0213211099 | BBVA - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA  | taxa variável            | 4,375% - 04/2019 |
| XS0254035768 | ABN AMRO BANK NV                        | taxa fixa                | 4,250% - 06/2016 |
| XS0252366702 | AIG - AMERICAN INTERNATIONAL GROUP      | taxa fixa                | 4,375% - 06/2016 |
| XS0254720633 | ROBERT BOSCH GMBH                       | taxa fixa                | 4,375% - 06/2016 |
| XS0207157743 | AEGON NV                                | taxa fixa                | 4,125% - 04/2014 |
| XS0256997007 | EDP FINANCE BV                          | taxa fixa                | 4,625% - 06/2016 |
| DE000A0JRFB0 | BASF AG                                 | taxa fixa                | 4,500% - 06/2016 |
| XS0259283009 | BANK OF IRELAND MTGE BNK                | taxa fixa                | 4,000% - 06/2013 |
| XS0259231974 | BNG - BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN        | taxa fixa                | 4,125% - 06/2016 |
| XS0256967869 | RABOBANK NEDERLAND                      | taxa fixa                | 4,375% - 06/2021 |
| XS0268105821 | UBS AG JERSEY BRANCH                    | taxa variável            | 4,125% - 06/2018 |
| XS0267828308 | MERRYLL LYNCH & CO                      | taxa fixa                | 4,625% - 06/2018 |
| XS0270800815 | MORGAN STANLEY                          | taxa fixa                | 4,375% - 06/2016 |
| XS0270347304 | GOLDMAN SACHS GROUP INC                 | taxa fixa                | 4,750% - 06/2021 |
| XS0272770396 | GE CAPITAL EURO FUNDING                 | taxa fixa                | 4,125% - 06/2016 |
| XS0271858606 | ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC              | taxa fixa                | 4,350% - 06/2017 |
| XS0289334368 | ABN AMRO BANK NV                        | taxa fixa                | 4,250% - 07/2017 |
| DE000DB555U8 | DEUTSCHE BANK AG                        | taxa fixa                | 5,125% - 07/2017 |
| XS0320303943 | BNP PARIBAS                             | taxa fixa                | 5,431% - 07/2017 |
| XS0170343247 | ENEL - SPA                              | taxa fixa                | 4,750% - 03/2018 |
| XS0341224151 | UBS AG LONDON                           | taxa fixa                | 4,875% - 08/2013 |
| XS0303396062 | ING Groep NV                            | taxa fixa                | 4,750% - 07/2017 |
| XS0339454851 | RABOBANK NEDERLAND                      | taxa fixa                | 4,750% - 08/2018 |
| XS0342289575 | BARCLAYS BANK PLC                       | taxa fixa                | 6,000% - 08/2018 |
| XS0381817005 | SANTANDER INTL DEBT S.A.                | taxa fixa                | 5,625% - 08/2012 |
| XS0369461644 | SIEMENS FINANCIERINGSMAT                | taxa fixa                | 5,625% - 08/2018 |
| XS0400780887 | ENI SPA                                 | taxa fixa                | 5,875% - 08/2014 |
| XS0402228471 | TOTAL CAPITAL S.A.                      | taxa fixa                | 4,750% - 08/2013 |
| XS0413462721 | EDP FINANCE BV                          | taxa fixa                | 5,500% - 09/2014 |
| XS0422704238 | LLOYDS TSB BANK PLC                     | taxa fixa                | 6,250% - 09/2014 |
| XS0426090485 | RABOBANK NEDERLAND                      | taxa fixa                | 4,375% - 09/2016 |
| XS0428147093 | SHELL INTERNATIONAL FINANCE BV          | taxa fixa                | 4,375% - 09/2018 |
| XS0428962921 | ICO - INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL      | taxa fixa                | 4,375% - 09/2019 |
| XS0435879605 | EDP FINANCE BV                          | taxa fixa                | 4,750% - 09/2016 |
| XS0435070288 | LLOYDS TSB BANK PLC                     | taxa fixa                | 6,375% - 09/2016 |
| XS0432092137 | CREDIT AGRICOLE S.A., FTF BONDS         | taxa fixa                | 5,875% - 09/2019 |
| XS0440279338 | NATIONAL AUSTRALIA BANK                 | taxa fixa                | 4,750% - 09/2016 |
| XS0321334442 | CREDIT SUISSE LONDON                    | taxa fixa                | 5,125% - 07/2017 |
| ES0414950693 | CAJA MADRID                             | taxa fixa                | 5,000% - 07/2019 |
| XS0490013801 | COMMONWEALTH BANK AUSTRALIA             | taxa fixa                | 4,375% - 10/2020 |
| XS0162990229 | EDF - ELECTRICITÉ DE FRANCE             | taxa fixa                | 5,625% - 03/2033 |
| XS0479542580 | GAS NATURAL CAP                         | taxa fixa                | 4,500% - 10/2020 |
| XS0586598350 | EDP FINANCE BV                          | taxa fixa                | 5,875% - 11/2016 |

sub-total (2.2.2.3)

total (2.2)

3 TOTAL GERAL / GENERAL TOTAL

(Euro)

| Quantidade | Montante do valor nominal | % do valor nominal | Preço médio de aquisição  | Valor total de aquisição   | Valor de balanço |             |
|------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|----------------------------|------------------|-------------|
|            |                           |                    |                           |                            | Unitário         | Total       |
| Quantity   | Amount of nominal value   | % of nominal value | Average acquisition price | Total value of acquisition | Book value Unit  | Total       |
|            | 2.000.000                 | 99,74%             |                           | 1.994.800                  | 62,82%           | 1.256.369   |
|            | 2.000.000                 | 100,10%            |                           | 2.002.000                  | 102,21%          | 2.044.252   |
|            | 7.000.000                 | 99,09%             |                           | 6.936.500                  | 110,82%          | 7.757.675   |
|            | 4.000.000                 | 99,98%             |                           | 3.999.100                  | 95,55%           | 3.821.892   |
|            | 250.000                   | 99,00%             |                           | 247.500                    | 75,72%           | 189.288     |
|            | 1.000.000                 | 99,50%             |                           | 995.000                    | 21,23%           | 212.330     |
|            | 2.500.000                 | 100,46%            |                           | 2.511.500                  | 75,76%           | 1.894.122   |
|            | 3.400.000                 | 99,45%             |                           | 3.381.388                  | 85,57%           | 2.909.392   |
|            | 4.000.000                 | 99,62%             |                           | 3.984.600                  | 92,36%           | 3.694.515   |
|            | 1.500.000                 | 100,06%            |                           | 1.500.900                  | 93,93%           | 1.408.942   |
|            | 1.000.000                 | 97,50%             |                           | 975.000                    | 76,30%           | 763.007     |
|            | 2.000.000                 | 99,17%             |                           | 1.983.400                  | 103,27%          | 2.065.330   |
|            | 1.500.000                 | 96,10%             |                           | 1.441.500                  | 110,53%          | 1.657.940   |
|            | 1.000.000                 | 97,54%             |                           | 975.400                    | 66,61%           | 666.068     |
|            | 1.000.000                 | 100,70%            |                           | 1.007.000                  | 40,83%           | 408.250     |
|            | 4.000.000                 | 99,70%             |                           | 3.987.900                  | 103,73%          | 4.149.078   |
|            | 1.500.000                 | 99,45%             |                           | 1.491.750                  | 77,26%           | 1.158.975   |
|            | 1.000.000                 | 101,10%            |                           | 1.011.000                  | 74,03%           | 740.287     |
|            | 2.500.000                 | 99,65%             |                           | 2.491.250                  | 97,14%           | 2.428.430   |
|            | 2.500.000                 | 100,15%            |                           | 2.503.750                  | 93,39%           | 2.334.836   |
|            | 7.000.000                 | 99,63%             |                           | 6.974.000                  | 113,71%          | 7.959.385   |
|            | 1.000.000                 | 99,17%             |                           | 991.700                    | 103,09%          | 1.030.945   |
|            | 4.500.000                 | 99,52%             |                           | 4.478.500                  | 87,42%           | 3.933.763   |
|            | 6.000.000                 | 100,28%            |                           | 6.016.500                  | 114,68%          | 6.880.955   |
|            | 2.500.000                 | 99,36%             |                           | 2.484.000                  | 92,46%           | 2.311.607   |
|            | 2.500.000                 | 99,27%             |                           | 2.481.750                  | 110,65%          | 2.766.233   |
|            | 2.500.000                 | 99,39%             |                           | 2.484.750                  | 107,44%          | 2.685.885   |
|            | 5.000.000                 | 100,36%            |                           | 5.018.000                  | 92,58%           | 4.628.889   |
|            | 5.000.000                 | 100,10%            |                           | 5.005.000                  | 75,77%           | 3.788.638   |
|            | 2.500.000                 | 99,20%             |                           | 2.480.050                  | 91,82%           | 2.295.407   |
|            | 2.000.000                 | 100,80%            |                           | 2.016.000                  | 78,53%           | 1.570.545   |
|            | 3.500.000                 | 98,58%             |                           | 3.450.350                  | 104,99%          | 3.674.600   |
|            | 2.500.000                 | 98,57%             |                           | 2.464.250                  | 78,63%           | 1.965.693   |
|            | 2.500.000                 | 99,15%             |                           | 2.478.750                  | 112,33%          | 2.808.242   |
|            | 11.000.000                | 102,39%            |                           | 11.263.000                 | 111,60%          | 12.276.147  |
|            | 9.000.000                 | 101,71%            |                           | 9.154.097                  | 100,75%          | 9.067.542   |
|            | 1.000.000                 | 101,75%            |                           | 1.017.500                  | 103,82%          | 1.038.155   |
|            | 3.000.000                 | 101,55%            |                           | 3.046.500                  | 106,90%          | 3.207.106   |
|            | 3.000.000                 | 99,31%             |                           | 2.979.300                  | 102,47%          | 3.073.990   |
|            | 2.000.000                 | 102,30%            |                           | 2.046.000                  | 112,77%          | 2.255.476   |
|            | 9.500.000                 | 100,11%            |                           | 9.510.700                  | 96,05%           | 9.125.110   |
|            | 2.500.000                 | 102,72%            |                           | 2.568.000                  | 105,11%          | 2.627.788   |
|            | 5.000.000                 | 102,70%            |                           | 5.135.000                  | 121,41%          | 6.070.631   |
|            | 3.000.000                 | 105,30%            |                           | 3.159.000                  | 111,66%          | 3.349.712   |
|            | 3.000.000                 | 102,90%            |                           | 3.087.000                  | 107,24%          | 3.217.126   |
|            | 500.000                   | 99,70%             |                           | 498.493                    | 102,71%          | 513.543     |
|            | 1.000.000                 | 103,87%            |                           | 1.038.700                  | 107,14%          | 1.071.369   |
|            | 1.500.000                 | 100,46%            |                           | 1.506.900                  | 109,17%          | 1.637.503   |
|            | 7.950.000                 | 101,31%            |                           | 8.053.983                  | 115,22%          | 9.160.326   |
|            | 750.000                   | 99,76%             |                           | 748.215                    | 97,42%           | 730.669     |
|            | 1.000.000                 | 99,92%             |                           | 999.156                    | 85,75%           | 857.489     |
|            | 2.900.000                 | 107,10%            |                           | 3.105.780                  | 106,97%          | 3.102.198   |
|            | 3.000.000                 | 105,51%            |                           | 3.165.314                  | 90,30%           | 2.708.929   |
|            | 3.400.000                 | 103,23%            |                           | 3.509.667                  | 108,83%          | 3.700.230   |
|            | 2.400.000                 | 105,04%            |                           | 2.521.041                  | 108,87%          | 2.612.959   |
|            | 2.000.000                 | 103,88%            |                           | 2.077.500                  | 95,88%           | 1.917.620   |
|            | 1.000.000                 | 102,50%            |                           | 1.025.000                  | 107,77%          | 1.077.738   |
|            | 1.900.000                 | 106,49%            |                           | 2.023.360                  | 115,20%          | 2.188.755   |
|            | 2.100.000                 | 93,81%             |                           | 1.970.065                  | 96,37%           | 2.023.773   |
|            | 2.100.000                 | 98,54%             |                           | 2.069.327                  | 93,18%           | 1.956.884   |
|            | 240.283.800               |                    |                           | 241.336.026                |                  | 237.028.718 |
| 0          | 319.733.800               |                    |                           | 320.720.301                |                  | 322.339.848 |
| 657.885    | 444.157.798               |                    |                           | 448.958.111                |                  | 441.869.500 |

**ANEXO 2 - DESENVOLVIMENTO DA PROVISÃO PARA SINISTROS RELATIVA A SINISTROS OCORRIDOS EM EXERCÍCIOS ANTERIORES E DOS SEUS REAJUSTAMENTOS (Correcções)**  
**ANNEX 2 - PROVISION FOR CLAIMS, FROM CLAIMS FILED IN PREVIOUS FINANCIAL YEARS AND THEIR READJUSTMENTS (Corrections)**

(Euro)

| RAMOS/GRUPOS DE RAMOS     | Provisão para sinistros em 31/12/2010 (1) | Custos com Sinistros*<br>Montantes pagos no exercício (2) | Provisão para sinistros* em 31/12/2011 (3) | Reajustamentos (3)+(2)-(1) |
|---------------------------|---|---|--|----------------------------|
| SECTORS/GROUPS OF SECTORS | Claims provisions on 31/12/2010 (1)       | Claims costs*<br>Amounts paid in year (2)                 | Claims provision* on 31/12/2011 (3)        | Readjustments (3)+(2)-(1)  |
| VIDA / LIFE               | 14.961.365                                | 5.025.679   | 8.970.434                                  | -965.252                   |
| NÃO VIDA / NON-LIFE       | 0   | 0   | 0  | 0                          |
| TOTAL / TOTAL             | 14.961.365                                | 5.025.679   | 8.970.434                                  | -965.252                   |

(\*) Sinistros ocorridos no ano 2010 e anteriores / Claims made in 2010 and before

**RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL**  
**REPORT AND OPINION OF THE SUPERVISORY BOARD**

**CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS**  
**LEGAL RATIFICATION OF ACCOUNTS**



**RELATÓRIO E  
PARECER DO  
CONSELHO FISCAL**

O Conselho Fiscal da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A. vem apresentar o relatório da acção por si desenvolvida no exercício de dois mil e onze e emitir parecer sobre o Relatório do Conselho de Administração e as Demonstrações Financeiras do mesmo exercício.

O Conselho Fiscal acompanhou a situação da Companhia e, em especial as medidas tomadas pela Administração face às dificuldades, provocadas tanto pela estagnação do mercado como pelas limitações de ordem financeira.

A crise da dívida soberana implicou, por seu lado, uma descida do investimento líquido da Companhia e no seu Capital Próprio mas sem exigir o apuramento de imparidades o que não pode deixar de ser sublinhado com muito agrado.

Da Administração e dos Serviços foram sempre recebidas as informações solicitadas o que facilitou o cumprimento das obrigações deste Conselho.

O Conselho Fiscal acompanhou igualmente a actividade desenvolvida pela Sociedade de Revisores Oficiais de Contas PricewaterhouseCoopers & Associados, tendo recebido em tempo útil a comunicação a confirmar a sua independência e a declarar não ter prestado serviços adicionais.

A Certificação Legal de Contas foi formulada sem reservas e merece a concordância do Conselho Fiscal.

O Relatório do Conselho de Administração foi objecto de análise e verificação, podendo-se concluir que o seu conteúdo traduz de forma correcta a acção desenvolvida pela Gestão e a evolução da Companhia e está em conformidade com as contas do exercício.

A proposta de aplicação de resultados que contempla um dividendo de 2,75 Euros por acção, permite ainda um reforço dos Capitais Próprios.

No decorrer do seu trabalho, o Conselho Fiscal não tomou conhecimento de qualquer situação ou procedimento que violasse as disposições legais e estatutárias em vigor.

Sendo assim, tendo em consideração todas as informações recebidas do Conselho de Administração e dos Serviços da Companhia e a opinião constante da Certificação Legal de Contas, o Conselho Fiscal emite o seguinte Parecer:

1. Que sejam aprovados o Relatório do Conselho de Administração e as Demonstrações Financeiras do exercício de 2011;
2. Que seja aprovada a Proposta de Aplicação dos Resultados do exercício de 2011;
3. Que aos membros do Conselho de Administração seja conferido um louvor pelo seu empenho e competência.

Lisboa, 16 de Março de 2012

O CONSELHO FISCAL

Manuel da Costa Braz  
PRESIDENTE

Norberto da Cunha Junqueira F. Félix Pilar  
VOGAL

Fernando Vassalo Namorado Rosa  
VOGAL

**REPORT AND OPINION  
OF THE SUPERVISORY  
BOARD**

The Supervisory Board of Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A. hereby submits its audit report on the financial year of 2011 and its opinion on the Board of Directors' Report and Financial Statements for the same year.

The Supervisory Board observed the state of the Company and, in particular, measures adopted by Administration in view of difficulties caused both by market stagnation and financial restrictions.

The sovereign debt crisis meant a decline in the Company's net investment and equity capital, although it is pleasing to note that there was no need for any impairment settlement.

Administration and Services provided information requested at all times, which helped this Supervisory Board meet its obligations.

The Supervisory Board also observed the work done by PricewaterhouseCoopers & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda., having received in due time notification to confirm their independence and stating they had provided no additional services.

The Legal Ratification of Accounts was prepared with no reservations and merits the approval of the Supervisory Board.

The Board of Directors' Report was also examined and the Supervisory Board concluded that its content correctly reflects the Company's development and is in conformity with the accounts for the year.

The proposed distribution of profits that includes a dividend of 2.75 Euros per share, will continue to increase Equity Capital.

In the course of its work, the Supervisory Board learnt of no situation or procedure that was not in compliance with applicable legal and statutory provisions in force.

This being the case, bearing in mind all information received from the Board of Directors and the Company's Services, and the opinion given in the Legal Ratification of Accounts, the Supervisory Board is of the following opinion:

1. That the Management Report and Financial Statements for the 2011 financial year be approved;
2. That the Proposed Distribution of Profits for the 2011 financial year be approved;
3. That the members of the Board of Directors should be congratulated for their dedication and competence.

Lisbon, 16 March 2012

THE SUPERVISORY BOARD

Manuel da Costa Braz

CHAIRMAN

Norberto da Cunha Junqueira F. Félix Pilar

MEMBER

Fernando Vassalo Namorado Rosa

MEMBER

**CERTIFICAÇÃO  
LEGAL  
DAS CONTAS****Introdução**

1. Examinámos as Demonstrações Financeiras da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., as quais compreendem a Demonstração da Posição Financeira em 31 de Dezembro de 2011 (que evidencia um total de 493.069.183 Euros e um total de capital próprio de 31.198.131 Euros, incluindo um resultado líquido de 5.372.288 Euros), a Demonstração de Ganhos e Perdas, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração de Alterações de Capital Próprio e a Demonstração de Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data e os correspondentes Anexos.

**Responsabilidades**

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração a preparação do Relatório de Gestão e de Demonstrações Financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Companhia, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa, 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.

**Âmbito**

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as Demonstrações Financeiras não contêm distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

- (i) a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das Demonstrações Financeiras e a avaliação das estimativas baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração utilizadas na sua preparação;
- (ii) a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
- (iii) a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade; e
- (iv) a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das Demonstrações Financeiras.

5. O nosso exame abrangeu também a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com as Demonstrações Financeiras.

6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

**Opinião**

7. Em nossa opinião, as referidas Demonstrações Financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição

## LEGAL RATIFICATION OF ACCOUNTS

### Introduction

1. We have examined the attached financial statements of Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A., consisting of the statement of financial position as at 31 December 2011 (which shows a total of 493,069,183 Euros and a total equity capital of 31,198,131 euros, including a net profit of 5,372,288 Euros), the profit and loss statement, the income statement, the statement showing changes to equity capital and the cash flow statement for the year then ending and the corresponding attached documents.

### Responsibilities

2. It is the Board of Directors' responsibility to prepare financial statements that are a true and appropriate demonstration of the Company's financial position, the result of its operations, its full income, changes to its equity capital and cash flows, as well as to adopt adequate accounting criteria and policies and maintain an appropriate internal control system.
3. Our responsibility is to express an independent, professional opinion based on our audit of these financial statements.

### Scope

4. The audit was done as laid down in the Technical Standards and Practices for Revision/Auditing of the Order of Official Registered Auditors, which stipulate that the audit be planned and executed with a view to obtaining an acceptable level of certainty as to whether the financial statements contain any materially relevant distortions or not. To this end the audit included:

- (i) examining, on a test sample basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements and assessing estimates based on the judgement and criteria defined by the Board of Directors and used in preparing the same;
- (ii) evaluating the adequacy of the accounting policies adopted and their disclosure, bearing in mind the circumstances;
- (iii) verifying whether the going concern principle is applicable; and
- (iv) evaluating the overall adequacy of the presentation of the financial statements.

5. Our audit also verified that the financial information in the management report agrees with the financial statements.

6. We consider that the audit provides a good basis for us to express an opinion on these financial statements.

### Opinion

7. In our opinion these financial statements present a true and appropriate view, in all relevant material aspects, of the financial position of Lusitania Vida, Companhia de

financeira da Lusitania Vida, Companhia de Seguros, S.A. em 31 de Dezembro de 2011, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no capital próprio e os fluxos de caixa do exercício findo naquela data, em conformidade com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o sector segurador.

**Relato sobre outros requisitos legais**

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as Demonstrações Financeiras do exercício.

Lisboa, 21 de Março de 2012

PricewaterhouseCoopers & Associados

SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, LDA.

Representada por: CARLOS MANUEL SIM SIM MAIA, ROC

*Seguros, S.A., as at 31 December 2011, the result of its operations, its full income, changes to equity capital and cash flows in the year then ending, in accordance with accounting principles generally accepted in Portugal for the insurance sector.*

**Other legal requirements**

**8.** *We are also of the opinion that the financial information in the Management Report is in agreement with the financial statements for the year.*

*Lisbon, 21 March 2012*

*PricewaterhouseCoopers & Associados*  
SOCIEDADE DE REVISORES OFICIAIS DE CONTAS, LDA.  
Represented by: CARLOS MANUEL SIM SIM MAIA, ROC

Tradução para língua inglesa

*English translation by*

Sheilah S. Cardno

Coordenação e Produção Gráfica

*Graphic Guidance and Production*

Pepe, Imagem e Comunicação, Lda.

Impressão

*Print*

Guide, Artes Gráficas, Lda.

Julho 2012

## **A Torre de Belém em Lisboa**

Quadro a Óleo de Enrico Gamba

Dim. 162 x 96 cms

Sec. XIX Coleção Lusitania

Desenhada por Garcia de Resende cerca de 1495, veio apenas a ser construída em 1514, no reinado de D. Manuel I, segundo traço final de Francisco Arruda, ficando a construção a cargo de Mestre Diogo Boitaca.

À semelhança do Mosteiro dos Jerónimos, foi decorada ao estilo Manuelino, evidenciando as influências islâmicas e orientais. Adornada com cordas e nós esculpidos em pedra, rica em elementos naturalistas, como um rinoceronte, que a Europa via pela primeira vez pela mão dos navegadores portugueses.

A torre de vigia e as ameias em forma de escudo estão decoradas com a Cruz de Cristo e a esfera armilar.

Dedicada a S. Vicente, padroeiro da cidade de Lisboa, a Torre fica situada na margem direita do rio Tejo, junto à foz.

Com o decorrer dos tempos perdeu a sua função defensiva, tendo servido sucessivamente como posto aduaneiro, farol e os paióis utilizados como masmorras, que acolheram presos políticos durante o reinado de Filipe I (1580-1598) e mais tarde no reinado de D. João IV, que para ali enviou o Bispo de Braga, D. Sebastião de Matos Noronha, afecto à causa de Espanha.

A Torre foi considerada monumento nacional por Decreto do Rei D. Carlos em 1907, tendo sido considerada pela UNESCO, Património Cultural da Humanidade no século XX.

O quadro reproduzido, da autoria de um célebre paisagista italiano, Enrico Gamba, constitui uma curiosa representação da vivência citadina, à volta da Torre, no último quartel do séc. XIX.

### **The Belém Tower in Lisbon**

Oil painting by Enrico Gamba

Size. 162 x 96 cms

19th. Century Lusitania Collection

*Garcia de Resende produced the initial design for the Belém Tower around 1495, but it was only built in 1514, in the reign of King D. Manuel I, according to the final sketches of Francisco Arruda, being in charge of the construction Master Diogo Boitaca.*

*Similar to the Jerónimos Monastery, the Tower was decorated in Manueline style that was much influenced by Islamic and Oriental design. Adorned with ship's ropes and knots carved in stone, rich in naturalistic elements, one being the rhinoceros, seen for the first time in Europe, and brought home from distant lands by the Portuguese navigators.*

*The watchtower and the shield-shaped battlements are decorated with the Cross of Christ and the armillary sphere.*

*Dedicated to S. Vincent, the patron saint of Lisbon, the Tower is situated on the right bank of the Tagus, close to the mouth of the river.*

*With the passage of time, the Tower lost its defensive purpose, having served successively as a customs post and a lighthouse, and the military depots were used as dungeons to hold political prisoners during the reign of Filipe I of Spain (1580 – 1598), and later, in the reign of King D. João IV, that incarcerated the Bishop of Braga, D. Sebastião de Matos Noronha, sympathizer of the Spanish cause.*

*King D. Carlos decreed the Tower a national monument in 1907, and in the twentieth century it was listed by UNESCO as a World Cultural Heritage.*

*The painting, by the famous Italian landscape artist Enrico Gamba, is an interesting scene of local life around the Tower in the last quarter of the nineteenth century.*