

RELATÓRIO E CONTAS 2020



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

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

51º EXERCÍCIO

Aprovado pela Assembleia Geral da COSEC na sua reunião ordinária de 24 de março de 2021.

Índice

07	Órgãos Sociais
09	Quadros Diretivos e Funções-Chave
10	Relatório do Conselho de Administração
12	01. Principais Indicadores
13	02. Principais Destaques do Ano
14	03. Enquadramento da Atividade
19	04. Atividade Comercial
22	05. Subscrição do Risco
24	06. Gestão dos Sinistros
25	07. Gestão da Carteira de Investimentos
26	08. Transformação Digital COSEC 2020
28	09. Seguros de Crédito com Garantia do Estado
31	10. Recursos Humanos
33	11. Evolução Económica-Financeira
34	12. Responsabilidade Social E Ambiental
35	13. Sistema de Gestão de Risco e Controlo Interno
37	14. Enquadramento Legal e Regulamentar
38	15. Perspetivas
40	16. Declaração Sobre a Política de Remuneração dos Membros dos Órgãos Sociais
41	17. Declaração Sobre a Política de Remuneração dos Diretores de 1ª Linha e Responsáveis por Funções-Chave
42	18. Referências Finais
43	19. Proposta de Aplicação de Resultados
44	Demonstrações Financeiras
54	Notas às Demonstrações Financeiras
130	Anexos
139	Relatório e Parecer do Conselho Fiscal
143	Certificação Legal das Contas
152	Management Report 2020
158	Report of the Board of Directors

Orgãos Sociais

Mesa da Assembleia Geral

Pedro Rebelo de Sousa (Presidente)
Duarte Vasconcelos (Vice-Presidente)
Benjamim Pinho (Secretário)

Conselho de Administração

Maria Celeste Hagatong (Presidente)
Pedro Silva Fernandes
Nadine Accaoui*
Thierry Etheve
Ana Carvalho
Plácido Furnari

Comissão Executiva

Thierry Etheve (Presidente)
Ana Carvalho
Plácido Furnari

Conselho Fiscal

José Miguel Gomes da Costa (Presidente)
Isabel Lacerda
José Vairinhos Gonçalves

Vogal Suplente

Pedro Manuel Salvador Marques

Revisor Oficial de Contas

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

Suplente

Carlos José Figueiredo Rodrigues

Comissão de Avaliação e Remunerações

Banco BPI S.A.
(Representado por Pedro Silva Fernandes)
Euler Hermes, S.A.
(Representada por Nadine Accaoui)

* Cooptada em 17 de fevereiro de 2021 para substituir Paolo Cioni, que cessou funções em 14 de outubro de 2020.

Quadros Diretivos e Responsáveis de Funções-Chave

Departamento Comercial Sul

Sara Poeiras

Departamento Comercial Norte

Cláudia Vasconcelos

Departamento de Parcerias

Patricia Casimiro

Departamento de Caução

António Pinto

Departamento de Marketing e Comunicação

Rodrigo Riscado

Departamento Internacional

Maria José Melo

Departamento de Informações e *Rating*

Ricardo Beatriz

Departamento de Risco de Crédito

Paulo Vilela

Departamento de Caução e Médio Prazo

Pedro Ribeiro

Departamento de Sinistros e Contencioso

Rui Saraiva da Silva

Função-Chave Auditor - Interno

David Cordeiro

Departamento Financeiro e Administrativo

Bruno Rodrigues

Departamento de Sistemas de Informação

Raúl Azevedo

Departamento Jurídico e de *Compliance*

Filomena Palma Coelho

Departamento de Recursos Humanos

Ana Paula Contreiras

Função-Chave de Gestão de Risco

Magda Monteiro

Função-Chave de Atuariado

Bruno Rodrigues

Função-Chave de *Compliance*

Filomena Palma Coelho

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



Seguradora líder em Portugal

A COSEC é a seguradora líder em Portugal nos ramos de Crédito e Caução, oferecendo as melhores soluções de apoio à gestão e controlo de créditos no Mercado Interno e externo.

Fonte: Associação Portuguesa de Seguradores, 2018.

Valores em 000 euros

	2020	2019
Prémios Adquiridos Líquidos de Participação nos Resultados	38 474	38 870
Taxa de crescimento	-1,0%	6,2%
Outros Rendimentos Técnicos de Seguro Direto	9 296	9 320
Taxa de crescimento	-0,3%	4,3%
Volume de Negócios de Seguro Direto	47 770	48 190
Taxa de crescimento	-0,9%	5,8%
Resultado Operacional	1 813	8 592
Taxa de crescimento	-78,9%	-23,4%
Rendimentos Líquidos de Investimentos*	-284	5 210
* Líquidos de Imparidades		
Taxa de crescimento	-105,5%	420,3%
Resultado Líquido*	2 373	7 049
* resultado de 2019 teria sido de 4 180 expurgando as mais valias das vendas dos imóveis de investimento e a variação para 2020 seria de -43,2%		
Taxa de crescimento	-66,3%	28,1%
Capitais Próprios	52 074	49 394
Provisões Técnicas	69 742	57 085
Investimentos e Outros Ativos Tangíveis	114 083	104 518
Taxa de Cobertura das Provisões Técnicas	163,6%	183,1%
Taxa de Cobertura do Capital de Solvência Requerido (SCR)*	239%	276%
* Valores 2020 referentes ao 4º trimestre e não auditados		

Eleição dos membros dos órgãos sociais da COSEC para o triénio 2020-2022, em 1 de setembro de 2020, na sequência do adiamento da Assembleia Geral por razões decorrentes das restrições devidas à pandemia COVID-19.

Rapidez e sucesso da adaptação COSEC ao confinamento resultante da crise de COVID-19 e outras medidas sanitárias impostas pelo Governo:

- Implementação de regime de teletrabalho global e parcial aprovado com regras próprias, mais exigentes e favoráveis do que as impostas, com vista a proteger colaboradores e famílias;
- Apoio extraordinário acrescido a colaboradores para contornar a crise COVID, com disponibilização de serviços de diversa natureza e antecipação de subsídio de Natal;
- Aumento da flexibilidade dos horários de trabalho para permitir aos pais acompanhar filhos no contexto do confinamento, não descuidando as suas responsabilidades profissionais.

Portfolio de seguro de crédito, medido em prémio anual estimado, apresenta crescimento superior a 5%.

Prémios em novas operações de seguro de crédito com acréscimo de 28%, para o que muito contribuiu a distribuição pelos canais bancários.

Elevada retenção da carteira de segurados, com taxa de retenção superior a 91%.

Crescimento de prémios de caução de 15%, acompanhado de captação de cerca de 90 novos clientes.

Redução da exposição em 7,2%, decorrente do acréscimo de risco.

Acentuado aumento do custo de sinistros, líquidos de resseguro, em 45% decorrente do cenário económico, apesar da sinistralidade real se mostrar baixa face às expectativas.

Resultados líquidos atingem 2,4 milhões de euros, o que compara com 4,2 milhões de euros em 2019 expurgando as mais-valias das vendas de imobiliário.

Manutenção de um elevado nível de robustez no rácio de solvência da companhia (239% valores não auditados).

Liderança destacada no seguro de crédito, com quota superior a 51% e segunda posição no mercado e seguro de caução, com quota de 37%.

Aceleração da digitalização da companhia, desenvolvimento de automação e entrada em produção dos primeiros robots, que processam operações e processos repetitivos.

Melhoria dos produtos e serviços para clientes:

- Aplicação de preços especiais e simplificações processuais no primeiro confinamento, para apoiar segurados numa fase mais complexa de gestão (Condições Especiais COVID 2020);
- Lançamento do mecanismo de apoio Coberturas Adicionais OCDE2020, em meados do ano, para apoiar transações internacionais com limites insuficientes, não satisfazendo as necessidades das empresas;
- Desenvolvimento do COSECnetCaução, plataforma online de gestão de pedidos e de apólices de seguro caução, já testada por mediadores e que entrará em produção alargada em 2021.

Reorganização das operações de gestão administrativa de Seguro de Crédito e de Caução, centralizadas em unidade orgânica dedicada, enquadrada no Departamento Financeiro e Administrativo.

Proximidade reforçada para manter a transparência e confiança dos Segurados, tendo o número de reuniões, agora mediante o recurso aos meios telemáticos, atingido um número record e aumentado mais de 50%, para acompanhar e responder às suas necessidades comerciais e de risco.

Inquérito à satisfação dos segurados de crédito melhora face ao último exercício e 1º exercício de Inquérito à satisfação dos segurados na Caução com resultado excelente.

1. Economia mundial

A atividade económica mundial evidenciou uma contração em 2020, sendo a primeira recessão desde a crise financeira de 2008, num ano que fica marcado pela propagação de uma pandemia à escala global, com significativos impactos socioeconómicos sobretudo no primeiro semestre. Segundo os dados mais recentes disponibilizados pelo FMI, a recessão económica em 2020 foi generalizada em termos geográficos, tendo sido observada tanto em economias avançadas como, em menor escala, em mercados emergentes, afetando simultaneamente todas as componentes da procura agregada.

A propagação da COVID-19 trouxe desafios excecionais implicando um conjunto alargado de impactos na procura de agentes económicos, em virtude da redução do consumo e do investimento, mas também na curva de oferta da economia, devido às restrições verificadas no mercado de trabalho, em consequência do teletrabalho e das medidas de quarentena e à interrupção das cadeias internacionais de produção. A redução do consumo privado foi justificada por uma quebra do nível de rendimento e por motivos de precaução, restrições à circulação e quarentena, que restringiram vários tipos de consumos. Simultaneamente, registou-se uma desaceleração da atividade industrial a nível mundial explicada pela deterioração do sentimento económico, pelo aumento dos níveis de incerteza global e pela implementação de medidas sanitárias. Adicionalmente, a pandemia motivou um aumento expressivo das *yields* das obrigações do tesouro das maiores economias mundiais no primeiro trimestre, um movimento que foi sendo corrigido ao longo do ano para níveis semelhantes aos observados no pré-pandemia. Este contexto singular foi ampliado pelo facto de se ter verificado quando diversos bancos centrais tinham já posicionado as suas taxas de juro de referência em níveis historicamente baixos, limitando assim a eficácia de alguns instrumentos monetários como resposta a este choque económico.

Nos Estados Unidos, em virtude da elevada flexibilidade da economia americana, os impactos da crise pandémica foram refletidos nos principais indicadores económicos de uma forma mais célere do que noutros países. Deste modo, atingiu-se uma taxa de desemprego de 14,8% em abril de 2020, um valor máximo a 80 anos e superior aos 4,4% registados um mês antes. Essa elevada flexibilidade da economia também motivou uma maior volatilidade, tendo-se assistido a uma elevada contração no segundo trimestre, seguida de uma expressiva recuperação económica, principalmente no terceiro trimestre do ano. Em novembro de 2020, a eleição de um novo presidente nos Estados Unidos veio criar a expectativa de alteração da política internacional do país, com um recuo na guerra comercial com a China, um possível regresso ao Acordo de Paris relativo a questões climáticas

e uma melhoria da relação com alguns órgãos internacionais como a Organização Mundial da Saúde e a NATO.

Em 2020, contrariamente ao verificado na generalidade das nações mundiais, estima-se que a China tenha registado um crescimento do PIB de 2,3%, um valor que compara com os 6,0% registados em 2019, de acordo com os dados mais recentes disponibilizados pelo FMI. Apesar da desaceleração económica, a manutenção da economia chinesa em terreno positivo foi motivada por medidas de confinamento efetivas, pelo aumento do investimento público e pela eficiência da política monetária que a elevada liquidez do banco central permitiu implementar.

Na Área Euro desde cedo foram desenvolvidos esforços de cooperação e definição de medidas de apoio, de onde se destacam a divulgação pelo BCE do programa de compra de ativos devido à emergência pandémica, no valor de 750 mil milhões de euros, o pacote de ajuda de 500 mil milhões de euros, aprovado pelo Eurogrupo em abril e o acordo sobre o pacote de ajuda de 750 mil milhões de euros pelo Conselho Europeu em julho de 2020. Durante o ano de 2020, o Banco Central Europeu não realizou qualquer alteração às taxas de juro de referência da área do euro. Deste modo, as taxas de juro de curto prazo mantiveram-se em níveis historicamente baixos, algo que se espera que se venha a manter nos próximos anos, num contexto de recuperação económica.

Em virtude da crise pandémica, e contrariamente ao verificado na Área Euro, o Banco de Inglaterra reduziu em março de 2020 a sua taxa de juro de referência, de 0,75% para 0,25% e, ainda no mesmo mês, para 0,10%, constituído assim um novo mínimo histórico. Ainda no Reino Unido, assinalou-se em dezembro de 2020, a aprovação do acordo relativo ao Brexit, cujo perímetro de impactos económicos ainda não é totalmente claro devido à necessidade de negociações que podem durar meses ou até mesmo anos.

De acordo com as últimas projeções do Banco de Portugal para o enquadramento externo, o PIB mundial, que em 2019 tinha registado um crescimento de 2,7%, deverá contrair 3,5% em 2020, um dos maiores decréscimos de sempre num ano marcado pelos impactos socioeconómicos sem precedentes provocados pela pandemia.

No mesmo sentido, o comércio mundial, que, em 2019, tinha registado um crescimento moderado de 0,6%, deverá evidenciar uma redução de 9,5% em 2020, iniciando, a partir de 2021, uma retoma para valores positivos. Simultaneamente, a procura externa, que tinha crescido, em 2019, 1,7%, deverá ter contraído 12,6% em 2020, refletindo a desaceleração das importações que ocorreram num contexto de maior incerteza e protecionismo económico marcado

por limitações às trocas comerciais de bens e serviços a nível internacional.

Ao longo de 2020, o preço do petróleo evidenciou duas tendências distintas, registando-se até abril uma redução de mais de 45 dólares por barril que levou a matéria-prima a transacionar nos mercados a valores mínimos históricos e, a partir desse mês, uma recuperação de aproximadamente 30 dólares por barril colocando o preço do petróleo próximo dos 52 dólares por barril no final do ano. Este movimento de retoma foi explicado sobretudo pelo aumento da procura da matéria-prima que surgiu após o primeiro confinamento, num período em que se começou a registar uma melhoria das perspetivas de evolução futura da economia global.

Relativamente ao mercado cambial, a manutenção da taxa de câmbio no seu nível atual implicam uma apreciação do euro em 2020 e em 2021, quer em termos nominais efetivos, quer face ao dólar.

2. Economia portuguesa

De acordo com as mais recentes projeções elaboradas pelo Banco de Portugal, a economia portuguesa inverteu a tendência de crescimento que se vinha a verificar nos últimos seis anos, prevenindo-se uma recessão que deverá atingir os 8,1% em 2020, um valor que contrasta com o crescimento de 2,2% em 2019. O abrandamento da atividade económica em 2020 reflete sobretudo os efeitos provocados pela crise pandémica, que implicaram um conjunto de desafios socioeconómicos e afetaram todas as componentes da procura agregada, especialmente o consumo privado e a balança comercial com o exterior.

Após um crescimento moderado de 2,4% em 2019, o consumo privado deverá evidenciar uma contração de 6,8% em 2020, em virtude da alteração dos padrões de compra das famílias, registada sobretudo no primeiro semestre do ano. A evolução dos diversos tipos de consumo foi diferenciada ao longo do ano, assistindo-se numa primeira fase do choque pandémico ao aumento do consumo de bens essenciais e, num segundo momento, à recuperação do consumo de bens duradouros e de serviços, em particular serviços que exigem interação social.

Simultaneamente, as exportações de bens e serviços, que, em 2019, tinham crescido 3,5%, deverão recuar 20,1% em 2020, constituindo o primeiro movimento de contração desde 2009 segundo dados publicados pelo Banco de Portugal. Esta evolução é explicada pela crise pandémica que conduziu simultaneamente a uma menor procura externa de bens nacionais e a um aumento das barreiras à

mobilidade internacional de indivíduos, acarretando uma diminuição sem precedentes das exportações de turismo. Neste contexto, em 2020 a evolução das exportações de serviços deverá justificar mais de metade da recessão económica de 8,1% estimada pelo Banco de Portugal, uma vez que terá um contributo de 4,8 p.p. na evolução do PIB, um valor que compara com os 0,7 p.p. e os 2,6 p.p. decorrentes da redução das exportações de bens e da procura interna, respetivamente. Ao mesmo tempo, a recuperação das exportações deverá ocorrer a um ritmo mais lento do que em recessões anteriores, segundo dados publicados pelo Banco Central Português.

Domesmo modo, as importações de bens e serviços deverão evidenciar uma contração de 14,4% em 2020, depois de um crescimento de 4,7% em 2019, invertendo a tendência de crescimento positivo mostrada desde 2012. Este movimento é explicado por uma menor procura dos agentes económicos nacionais e pela implementação de medidas que motivaram uma redução do comércio internacional.

Adicionalmente, a formação bruta de capital fixo (FBCF), que cresceu 5,4% em 2019, deverá recuar 2,8% em 2020, sendo explicada pelo segmento empresarial, onde os impactos da crise pandémica levaram a um cancelamento ou adiamento das decisões de investimento das empresas, justificando assim a redução de FBCF deste segmento que, em 2020, deverá rondar os 5,0%. Por sua vez, a FBCF pública deverá avançar 2,0% e a FBCF residencial deverá crescer 0,2% em 2020, segundo dados disponibilizados pelo Banco de Portugal.

Em sentido inverso, manteve-se a tendência de crescimento do consumo público, que, em 2019, registou uma evolução de 0,7% e que em 2020 deverá aumentar 0,4%. Este movimento reflete o crescimento das despesas na área da saúde e o aumento do emprego público sendo, no entanto, atenuado pela diminuição da atividade das administrações públicas durante os períodos de confinamento.

Relativamente ao mercado de trabalho, a taxa de desemprego deverá situar-se nos 7,2% em 2020, um aumento de 0,7 p.p. face ao valor de 2019. Apesar da implementação de medidas de apoio ao emprego e do recurso ao teletrabalho, a evolução da taxa de desemprego foi influenciada pelo aumento expressivo de indivíduos que transitariam da inatividade para o desemprego, principalmente no terceiro trimestre, quando se registou a redução das restrições à atividade na generalidade dos sectores económicos. Simultaneamente, a maior incerteza económica provocou alguns condicionalismos na decisão de contratação das empresas que dificultaram a absorção e a reintegração de indivíduos no mercado de trabalho.

Do mesmo modo, a produtividade por trabalhador deverá recuar 5,9% em 2020, refletindo o impacto de algumas medidas de apoio

à atividade empresarial, sobretudo o regime simplificado de *lay-off* e os apoios a trabalhadores independentes. No mesmo sentido, o número de horas trabalhadas deverá diminuir 10,8% em 2020, sendo justificado pelo aumento da população empregada ausente do trabalho, em particular no segundo trimestre do ano. Ao mesmo tempo, os desequilíbrios provocados pela pandemia observados em 2020 registaram-se sobretudo em sectores de atividade mais intensivos em trabalho.

A inflação, medida pela taxa de variação do IHPC, deverá ser negativa pela primeira vez desde 2014, atingindo os -0,2% em 2020. Este movimento deflacionista é explicado pela crise pandémica que apesar de ter motivado choques restritivos sobre a curva de oferta, afetou de forma mais predominante a curva de procura, levando à redução do nível geral de preços. Neste contexto, destaca-se a redução do preço do agregado de bens energéticos, serviços e bens industriais não energéticos, que contrastaram com um aumento do preço dos bens alimentares em 2020. Caso se excluíssem os bens energéticos, deveria registar-se uma inflação de 0,3% em 2020, valor que compara com 0,5% no período homólogo, segundo dados do Banco de Portugal.

A evolução do sistema bancário português, de acordo com os dados recentemente divulgados pelo Banco de Portugal relativos ao terceiro trimestre de 2020, foi significativamente impactada pela deterioração do contexto macroeconómico em virtude da crise pandémica. Os impactos foram registados sobretudo nas rúbricas da conta de resultados, com uma redução de 74% do resultado líquido do sector bancário português até setembro de 2020, face ao período homólogo. Neste contexto, a rentabilidade sobre o capital próprio (ROE) nos primeiros 9 meses do ano recuou de 6,2% para 1,7% entre 2019 e 2020. Adicionalmente, registou-se uma redução do produto bancário de 6,1% que, em conjunto com uma redução de 5,4% dos custos operacionais, motivou um aumento moderado do rácio de *cost-to-income* de 57,1% para 58,1% entre os primeiros nove meses de 2019 e 2020. Apesar do contexto macroeconómico mais adverso, registou-se a continuação da redução do rácio de crédito malparado para os 5,3%, uma redução de 2,4 p.p. face a setembro de 2019, e o aumento da robustez de capital, com um aumento do rácio de fundos próprios totais de 16,5% para 17,6%. Em sentido inverso, registou-se uma diminuição moderada do rácio de alavancagem de 7,7% para 7,6% em setembro de 2020 face ao período homólogo, um valor que se mantém acima dos critérios de supervisão bancária de Basileia (3%).

Mas também, a crise pandémica contribuiu para que, segundo a Direção Geral do Orçamento, as Administrações Públicas tenham registado um défice orçamental global de 10.320 milhões de euros em 2020, um valor significativamente superior ao défice de 616 milhões de euros, registado em 2019. Esta evolução foi explicada

simultaneamente por uma redução de 4.962 milhões de euros de receitas (-5,6%), de onde se destaca a diminuição de 3.181 milhões de euros na captação de receitas fiscais (-6,1%), principalmente pela retração do consumo, e por um aumento das despesas públicas de 4.743 milhões de euros (+5,3%), devido a medidas de apoio a famílias e empresas, sobretudo benefícios sociais que aumentaram 3.045 milhões de euros (+9,5%). Paralelamente, a deterioração do contexto macroeconómico da economia portuguesa afetou igualmente o stock de dívida pública do Estado na ótica de Maastricht que, de acordo com os dados mais recentes disponibilizados pelo Banco de Portugal, passou para 270,4 mil milhões de euros em 2020, com um aumento de 20,4 mil milhões de euros face a 2019. Neste contexto, o rácio de dívida pública em percentagem do PIB inverteu a tendência de redução dos últimos anos, aumentando entre 2019 e 2020 de 117,2% para 133,7%, o valor mais alto de sempre registado no fim do ano.

3. Crise COVID em Portugal

O ano de 2020 foi marcado pela expansão da COVID-19 a nível mundial, que gerou uma crise sanitária sem precedentes. Como referido no capítulo anterior, o confinamento implementado em vários sectores da economia, no mundo inteiro, suscitou uma forte retração e interrupções na atividade que aportaram uma recessão súbita.

A pandemia atingiu Portugal no início de março, altura em que o Estado português definiu um conjunto de medidas para lidar com a pandemia do COVID-19, designadas pelos governantes de "medidas para tempos de guerra". Foi decretado estado de emergência, imposto o recolhimento obrigatório, fechadas as escolas e foram sendo lançados apoios diversos:

- **À economia:** Linhas de Apoio às Empresas (inicialmente de 3 mil milhões); Linhas de Apoio à Tesouraria; «*Lay off*» simplificado; Moratórias nos pagamentos da dívida bancária; Prorrogação de prazos de pagamentos de impostos; Medidas fiscais reduzindo o pagamento de IRC em função das quebras de faturação; entre outros. Estas medidas permitiram aliviar a tesouraria das empresas numa fase extremamente pressionada pela interrupção da atividade, o que foi fundamental para minimizar as insolvências e despedimentos.
- **Aos trabalhadores:** Obrigatoriedade de teletrabalho; Atribuição de faltas justificadas para os trabalhadores que tenham de ficar em casa a acompanhar os filhos até 12 anos, por força da suspensão das atividades escolares presenciais; Situação de isolamento profilático de 14 dias equiparado a doença para efeitos de proteção social; entre outros.

Em Portugal as medidas públicas foram evoluindo e sendo adequadas aos variados estados passados em 2020: emergência, calamidade e alerta.

Crise COVID no Sector de Seguro de Créditos

No contexto económico altamente negativo anteriormente descrito, as seguradoras de crédito privadas, a atuar nas mais variadas geografias, foram forçadas a ajustar os limites de exposição como resposta ao acentuado acréscimo de risco de crédito. De facto, de acordo com dados da Associação Portuguesa de Seguradores, no mercado português a exposição das Seguradoras reduziu-se 12% entre dezembro de 2019 e setembro de 2020, num total de 2,8 mil milhões euros.

Em março de 2020 a Comissão Europeia aprovou, no âmbito do Quadro Temporário, a revisão da Comunicação STEC¹ considerando os países da OCDE como países de risco não negociáveis, o que veio a permitir aos Estados o lançamento de medidas de apoio de carácter público ao sector de seguro de créditos, tendentes a compensar, junto dos Segurados, a falha de mercado decorrente das inevitáveis reduções de limites de exposição dos operadores privados. Estas medidas, que inicialmente estavam aprovadas para vigorar até final de 2020, viram, entretanto, o seu horizonte temporal alargado até junho de 2021, sendo já possível, face ao enquadramento europeu aplicável, nova extensão até ao final de 2021.

A partir da aprovação deste Quadro, os Estados foram introduzindo ou mecanismos de apoio através de resseguro ou de linhas *top-up*, que permitiam a partilha de risco entre as seguradoras privadas e o Estado.

Em Portugal, imediatamente após a aprovação do Quadro Temporário, a COSEC proactivamente iniciou contactos com o Governo para recomendar a urgência na implementação das medidas nacionais, bem como para colaborar o Estado na definição dos apoios necessários.

Ainda em março, a COSEC sugeriu ao Estado português a adoção urgente de medidas destinadas a apoiar as empresas com Seguro de Crédito contratado, assentes em linhas *top-up*, para mercados internacionais e para o mercado nacional que: (i) atribuíam garantias públicas assentes em garantias das Seguradoras, quando as necessidades dos Segurados não estavam satisfeitas; (ii) atribuíam garantias públicas de valores mais limitados assentes em garantias decididas como nulas por parte das Seguradoras. Importa referir que

estas medidas foram também adotadas noutra país europeu.

Só o Programa de Estabilização Económica e Social, aprovado em Resolução do Conselho de Ministros de início de junho de 2020 veio a prever, finalmente, medidas de apoio público através do Seguro de Créditos, contemplando uma linha de 2 mil milhões de euros para a atribuição de garantias para cobertura pública. O Programa divulgava (i) uma medida que assentava no princípio de partilha de risco entre a empresa exportadora, a seguradora e o Estado e (ii) comunicava que também estava a ser avaliada a introdução de um instrumento de cobertura, por parte do Estado, do risco das transações de bens e serviços efetuados no mercado nacional, esta última carecendo de autorização prévia da Comissão Europeia.

Em 6 de junho de 2020 foram assinados os Protocolo entre o Estado e as Seguradoras, disponibilizando-se a Facilidade Curto Prazo OCDE 2020 ao seguro de créditos, que ascende a um total de 750 milhões. Este valor foi repartido pelas Seguradoras de acordo com a sua quota de mercado, cabendo à COSEC, seguradora líder em Portugal nos ramos do seguro de créditos e caução, a distribuição de cerca de 400 milhões de euros (52,6% do valor da Linha).

Neste contexto, o Protocolo celebrado com a COSEC, no valor de cerca de 400 milhões de euros, permitiu, em complemento à apólice global de Seguro de Crédito, que os Segurados COSEC aumentassem o valor das coberturas dos seus riscos até ao dobro dos montantes inicialmente atribuídos, com garantia do Estado, solução que foi apenas aplicada a transações em países da OCDE e excluindo Portugal.

No início de 2021 o Estado renovou este Protocolo com a COSEC, incorporando agora também países fora de OCDE e aumentando o limite máximo de cobertura com garantia do Estado para 1,5 vezes o montante subscrito pela Seguradora. Nesta revisão da Facilidade, em que o Estado decidiu aplicar uma redução significativa da taxa de prémio, permanecem ainda por apoiar as transações domésticas e não foram contempladas garantias públicas que compensassem limites nulos definidos pelas Seguradoras.

Foram também aprovadas pelo Governo medidas de reforço das Linhas de seguros de créditos geridas no âmbito do SCGE. (cf. 11.)

De referir, a diligência que a COSEC teve em “por no ar” estas Linhas que envolveram um elevado esforço e investimento informático.

¹ Comunicação da Comissão aos Estados-Membros sobre a aplicação dos artigos 107º e 108º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia ao seguro de crédito à exportação em operações garantidas a curto prazo - (2012/C 392/01).

4. Crise COVID na COSEC

No eclodir da crise sanitária, a COSEC geriu de forma imediata os desafios que a pandemia veio colocar, tendo assumido o regime pleno de teletrabalho a partir de 13 de março no Porto e 16 de março em Lisboa, ainda antes do regime ser decretado como obrigatório. Esta medida visava a proteção imediata dos colaboradores, suas famílias, segurados e parceiros de negócio.

A rapidez e sucesso da adoção deste regime só foi possível devido aos investimentos de transformação digital realizados nos últimos 4 anos na Companhia, bem como ao facto da COSEC já ter em vigor desde setembro de 2019 um regime permitindo a prestação em teletrabalho, nalguns dias por mês.

Para apoiar os Segurados, tendo presente as dificuldades de, em confinamento inesperado, assegurar o cumprimento atempado de algumas das suas obrigações, a COSEC aprovou medidas temporárias para assegurar o bom funcionamento do seguro. Foi acelerado o pagamento das indemnizações; foram isentados custos de todas as comunicações de prorrogações feitas via COSECnet; não foram aplicadas penalidades em atrasos não superiores a 30 dias nas Comunicações de Ameaça de sinistro. Foram flexibilizados alguns procedimentos, aceitando-se documentos enviados por via eletrónica. O prazo limite para apresentação da participação do sinistro resultante foi excepcionalmente prorrogado. O prazo para a apresentação das declarações de vendas pelos Tomadores do Seguro/Segurados foi prorrogado.

A 12 de março de 2020 a COSEC decidiu colocar os seus colaboradores em segurança, passando a atividade a ser exercida a partir do domicílio de cada um. Ainda nesta 1ª etapa, foi necessário desenvolver todos os esforços para disponibilizar os meios técnicos e informáticos indispensáveis à manutenção da atividade, nomeadamente, computadores portáteis e uma ferramenta colaborativa que permitisse que, mesmo à distância, todos estivessem conectados e presentes.

Ao longo do ano foi necessário readaptar as instalações de acordo com as normas de higiene, segurança e distanciamento social indicados pela DGS, flexibilizar horários e reorganizar as equipas para que, logo que possível, pudessem tranquila e seguramente regressar às instalações. A todos os colaboradores que manifestaram interesse em deslocar-se em viatura própria a COSEC disponibilizou o acesso ao Parque de Estacionamento.

Para apoiar os nossos colaboradores em momentos de maior incerteza e ansiedade como os que atravessamos, contribuindo para

a melhoria do seu *bem-estar*, a COSEC disponibilizou um “Programa de Apoio ao Colaborador” que inclui consultas de aconselhamento jurídico, financeiro e psicossocial e é extensível ao agregado familiar e reorganizou-se o serviço de medicina interna, por forma a disponibilizar em tempo útil as prescrições necessárias para que os colaboradores e os seus familiares pudessem ter acesso aos testes COVID-19.

Foi ainda disponibilizada a opção de recebimento antecipado do subsídio de Natal.

Como meio de proximidade à sociedade, num momento em que Portugal não dispunha de ventiladores suficientes para os doentes COVID, a COSEC destinou fundos de ação social ao apoio do projeto dos ventiladores do CEIIA - o Centro de Excelência para a Inovação da Indústria Automóvel.

Em 2020 a COSEC teve ainda de responder a um mais alargado conjunto de solicitações do regulador, destinadas a controlar a situação pandémica, o que aportou desafios acrescidos, dada a quantidade e exigência dos inquéritos.

O conjunto de medidas tomadas em consequência da crise económica e sanitária do COVID-19 ascenderam a cerca de 98 mil euros.

A COSEC tem como missão oferecer às empresas soluções de apoio à gestão e controlo de créditos, no Mercado Interno e Externo. Esta missão assenta nos valores de orientação para os clientes, flexibilidade organizativa, rigor na assunção e administração dos riscos e criação de valor para os seus parceiros. Valores só alcançáveis se em permanência focarmos a atividade da empresa na transparência e na comunicação assertiva e construtiva das decisões, que assumem particular relevância num contexto de crise como o que se vive.

O ano de 2020 foi extremamente desafiante ao nível comercial, tendo sido possível encerrar o ano com resultados muito positivos neste contexto de crise, fruto da adequação dos pilares da estratégia comercial à realidade vivida.

De facto, num ano marcado pela inesperada crise, foi alcançada uma taxa de retenção de clientes superior à de 2019, ocorreu um expressivo crescimento de novos Segurados e, não menos importante, os Segurados avaliaram a COSEC, num Inquérito de Satisfação de Clientes de Seguro de Crédito, genericamente melhor que no estudo efetuado em 2018.

O volume total de prémios diminuiu 1%, tendo em conta a ponderação entre o peso dos negócios de crédito e caução no total da carteira, suportado pelo forte crescimento dos prémios de seguro de caução (+15%), tendo os prémios de seguro de crédito observado uma variação negativa (de cerca -2%).

Valores em 000 euros

PRÉMIOS DE SEGURO DIRETO	2019	2020	20/19
Seguro de Créditos	36 896	36 176	-2,0%
Seguro Caução	2 493	2 869	15,1%
TOTAL	39 389	30 044	-0,9%

1. Seguro de Créditos

Face ao contexto económico, o desempenho dos prémios de seguro de créditos foi muito positivo. Manter o volume de prémios muito próximo dos níveis de 2019 foi conseguido pelo aumento significativo da captação de novo negócio, com um aumento quase 30% face ao ano anterior, a par de uma excelente retenção da carteira, que atingiu valores superiores aos de 2019.

Estas duas realidades permitiram compensar a natural quebra de

tarifação associada à menor atividade dos Segurados, fortemente impactada pelo contexto de crise, e o controlo de exposição por parte da COSEC, como medida de mitigação de risco, incluindo aqui a descontinuação do produto *Top Up* designado Garantias + e Garantias ++.

Em 2020, e na sequência de uma revisão do modelo de serviço de acompanhamento de Segurados, estivemos ainda mais próximo dos nossos Segurados. De facto, a interação com clientes, destinada a acompanhar e responder às suas necessidades comerciais e de risco, atingiu números *record*, tendo o número de reuniões, com recurso aos meios telemáticos a partir do primeiro confinamento, aumentado mais de 50%.

Adicionalmente, e para acompanhar de perto os clientes com prémios relativamente mais reduzidos, realizaram-se 17 eventos em formato digital "A COSEC mais perto de si" (*Clients Day*), com mais de 100 reuniões para análise e debate de decisões de crédito.

Foram também realizados 2 eventos com recurso aos meios digitais e com a presença de analistas do Grupo Euler-Hermes, em que foram debatidas perspetivas internacionais e analisados 2 sectores de atividade relevantes na economia nacional – metalomecânica e *agrifood* – afirmando a posição da COSEC como líder em *expertise* nesta área.

A COSEC apostou no aumento expressivo da comunicação com os media: o número e impactos dos *Press Releases* disponibilizados pela COSEC bateram recordes, com conteúdos próprios e da Euler Hermes, visando informar crescentemente acerca do contexto e expectativas económicas.

Iniciada em 2018 com a assinatura do protocolo de distribuição com a CGD, a estratégia de diversificação de canais bancários foi mais um fator que contribuiu para os resultados positivos. Em 2020, as parcerias com CGD, MBCEP e Bankinter representaram 1/4 do novo negócio captado. De referir, neste contexto, o importante contributo do BPI, que se mantém o mediador com maior peso na carteira da COSEC.

Neste ano merece especial destaque a excelente *performance* de retenção de carteira dos parceiros de mediação, que renovaram 94% do *portfólio*, fruto de um acompanhamento conjunto dos clientes muito próximo.

2. Seguro de Caução

No que diz respeito ao Seguro Caução, os resultados foram conseguidos pela excelente capacidade de renovação de apólices, a par da captação de muitas novas operações.

De facto, foi possível aumentar prémios em 15% e ultrapassar o orçamento do ano, apesar do rigor e seletividade crescente que se incorporou nas decisões de risco, dado o contexto de crise. Adicionalmente merece especial destaque o facto de se terem captado cerca de 90 novos clientes.

Num primeiro Inquérito de Satisfação de Clientes, realizado para a caução, foi atingido um resultado excecional, destacando-se que 82% avalia como excelente o acompanhamento do gestor COSEC à sua apólice. Este resultado reflete a crescente proximidade do negócio de caução aos seus clientes e parceiros de distribuição.

3. Produtos e Serviços

Em 2020, em complemento da estratégia de inovação e de desenvolvimento de produtos e serviços que simplifiquem e otimizem a gestão, sempre com foco na melhoria do serviço prestado aos clientes, foi necessário disponibilizar soluções que ajudassem as empresas no contexto de crise económica vivida.

Condições Especiais COVID 2020

Para fazer face às dificuldades de assegurar o cumprimento atempado de algumas das obrigações contratuais dos Segurados por força do confinamento inesperado, a COSEC aprovou medidas temporárias para assegurar o bom funcionamento do seguro, otimizando os seus efeitos na atividade.

Foi acelerado o pagamento das indemnizações, de valor até 50 000 mil euros, efetivando-o antes do decurso do prazo de 30 dias, previsto na Apólice. Mantendo-se as regras relativas às prorrogações, foram isentados custos de todas as comunicações de prorrogações feitas via COSECnet. Não foram aplicadas penalidades às Comunicações de Ameaça de sinistro apresentadas com atraso não superior a 30 dias. Foram flexibilizados alguns procedimentos, aceitando-se documentos enviados por via eletrónica. O prazo limite para apresentação da participação do sinistro foi excecionalmente prorrogado. O prazo para a apresentação das declarações de vendas pelos Tomadores do Seguro/ Segurados foi prorrogado por 30 dias.

Facilidade Curto Prazo OCDE 2020

Os instrumentos públicos de apoio, em Portugal, surgiram apenas

em junho de 2020 e contemplando apenas uma parte muito reduzida das necessidades dos Segurados. Neste contexto, foi celebrado com a COSEC um Protocolo no valor de cerca de 400 milhões de euros que permitiu, em complemento à apólice global de Seguro de Crédito, que os Segurados COSEC aumentassem, com a garantia do Estado, o valor das coberturas dos seus riscos até ao dobro dos montantes atribuídos na apólice base contratada com a seguradora, com garantia do Estado. Este mecanismo foi aplicado apenas a transações em países da OCDE e excluindo Portugal.

No início de 2021 o Estado renovou este Protocolo com a COSEC, incorporando agora também países fora de OCDE e aumentando o limite máximo de cobertura com garantia do Estado para 1,5 vezes o montante subscrito pela Seguradora.

COSECnetCaução

Na caução realizou-se um dos mais importantes investimentos da COSEC: foi desenvolvida uma plataforma, que integrará o COSECnet, destinada a suportar a emissão de apólices de seguro caução, a gestão de *plafonds* e de operações já contratadas, a decisão de risco e o preço e permitir o acesso a informação relevante. De forma online, com decisão maioritariamente automática por parte da COSEC e disponível para segurados e mediadores, esta plataforma irá permitir melhorar de forma significativa a prestação do serviço neste ramo e facilitar a interação dos clientes com a COSEC.

Esta plataforma foi já testada em 2020 por parceiros de negócio e será disponibilizada generalizadamente a partir de fevereiro de 2021.

COSEC Link e COSEC Info

As soluções COSEC link (uma *interface* de programação de aplicações (API) que permite às empresas ligarem o seu *software* de gestão à COSEC para identificação das entidades de risco, registo e consulta de decisões de limites de crédito) e o COSEC Info (que disponibiliza o acesso a um conjunto de indicadores financeiros sobre entidades que atuam no Mercado Interno, nomeadamente vendas e prestação de serviços, resultado líquido, EBITDA, capital próprio, ativo total e autonomia financeira, para além de uma classificação de risco) foram crescentemente utilizadas pelos Segurados em 2020.

COSECnet – Regulação de Sinistros

No âmbito do desenvolvimento das suas soluções digitais, a COSEC lançou novas funcionalidades no COSECnet, de modo a facultar a consulta direta de informação relativa a processos de ameaças e de recuperações e a tornar ainda mais célere o processo de pagamento de indemnizações. Os clientes COSEC têm acesso online a documentos e mensagens sobre os processos de ameaça e de cobrança; e podem

consultar online toda a informação sobre pagamentos em sinistros, desde avisos de pagamento de indemnização, recibos de envio de valores e de quota-parte, até informação sobre a sua aceitação.

Gestão Operacional de Apólices

Em janeiro de 2020 foi criada uma unidade orgânica responsável pela gestão das operações COSEC, que centralizou toda a componente operacional do seguro de crédito e de caução, com vista a maximizar eficiência e qualidade de serviço. Estão, neste domínio, a ser desenvolvidos processos de automatização suportado em robots, destinados a melhorar a qualidade de serviço e de resposta aos clientes e parceiros de negócios.

O 2020 iniciou com a aplicação da política de subscrição do risco em continuidade da tendência de 2019 e com o objetivo do apoio aos clientes da COSEC, nas transações de Mercado Interno e da exportação.

Em fevereiro de 2020 a COSEC viu-se obrigada a alterar esta política com o súbito surgimento da crise pandémica, a fim de adaptar a subscrição do risco às consequências económicas da mesma.

Os objetivos de gestão de risco e a subscrição de novas oportunidades de negócios foram completamente alterados em função do impacto da pandemia COVID-19. Também o trabalho operacional e regular foi impactado.

Apesar deste acontecimento inesperado, os departamentos de risco, quer na subscrição de risco de crédito de curto prazo, quer no sector da caução, o departamento de informações bem como o departamento de sinistros reagiram prontamente, em coordenação interdepartamental, todos alinhados com o Grupo Euler Hermes na prossecução do objetivo do controlo de risco.

Os objetivos e prioridades foram ajustados e adaptados, para assegurar intervenções específicas de mitigação de riscos na carteira, no Mercado Interno e nos mercados externos.

Na monitorização do risco e na redefinição dos critérios de *rating*, foram adotadas ações específicas de acompanhamento e renovação a nível global e local. Foi, assim, possível rever todos os grandes riscos, com intervenções diretas de reavaliação dos grupos, e ajustar os algoritmos de gestão para a multiplicidade de pequenos riscos através de procedimentos automáticos.

Na área de sinistros, também graças à conclusão do programa de transformação digital do departamento, ao longo de 2020, não obstante o acréscimo de atividade verificada, foi possível manter o controlo dos níveis de serviço no que concerne aos prazos de resposta.

Na Recuperações de Créditos, foram obtidos os melhores resultados dos últimos 5 anos no que toca às taxas de recuperação.

Importa reconhecer o excepcional trabalho e resultados obtidos por todos estes departamentos, neste ano particular, com recurso a novos métodos operacionais de trabalho, digitalização e reuniões virtuais através das plataformas digitais.

A capacidade de adaptação demonstrada por todos os colaboradores a esta nova realidade foi notável, mas sobretudo eficaz. Conseguiu-se

umentar os contatos internos entre colegas e externos com clientes, na perspetiva da centralidade e apoio ao cliente.

Todo o trabalho de revisão de carteira, intervenções de redução de risco e redução à subscrição de novo risco tiveram impacto nos clientes e mercado. No entanto, através da objetividade técnica dos critérios adotados e da ampla comunicação destas ações, esta difícil tarefa acabou por ser bem compreendida pelo mercado.

Foram desenvolvidas ao longo do 1º semestre de 2020 várias ações de mitigação de riscos, quer nos mercados externos, em países mais fortemente impactados pela 1ª vaga da COVID-19, quer no Mercado Interno, onde a prevenção foi efetuada com critérios rigorosos por sector de atividade e em empresas mais frágeis, originando revisões em mais de 4 380 empresas nacionais com uma exposição global de 8 850 milhões de euros e dando origem a uma redução bruta de exposição de 1 700 milhões de euros. Nos mercados externos, a redução bruta de exposição foi de 1 595 milhões de euros, em linha com ações semelhantes das congéneres.

Em 2020, os prazos de decisão na atribuição de limites de crédito mantiveram-se em prazos muito reduzidos, sendo atualmente, em média, de 0,4 dias para Portugal e de 1,2 dias para países externos. Na verdade, mais de 96,8% das decisões são tomadas em menos de 48 horas.

A política de subscrição manteve-se prudente, ponderando a evolução da taxa de sinistralidade geral, bem como as expectativas negativas para a maioria das empresas, decorrentes da retração da atividade associada à pandemia de coronavírus. O controlo da taxa de sinistralidade verificado foi possível também como resultado de medidas estatais de apoio à economia colocadas em prática pelos diversos governos, e que permitiram a manutenção de suficiente liquidez no sistema.

O forte decréscimo económico registado nos principais países de exportação portuguesa e também em Portugal, levou a um inerente maior controlo do risco e à diminuição da taxa de cobertura no mercado interno de 60% para 55% e, no conjunto dos mercados externos, de 58% para 51%.

Em resultado, a exposição efetiva total da Companhia diminuiu 7,2% em 2020, para os 11,744 mil milhões de euros, com decréscimo em mercado interno de 14,4%, que não foi compensado com o ligeiro acréscimo de 1,2% registado nos mercados externos, decorrente fundamentalmente da angariação de novas apólices.

O decréscimo no Mercado Externo verificou-se genericamente em

todos os principais mercados de exportação portugueses com valores superiores a 2 dígitos, sendo a exceção a Espanha onde se verificou um crescimento de 60,2% devido fundamentalmente à angariação de uma apólice importante de uma sucursal de empresa portuguesa com riscos nesse mercado.

A Espanha reforçou assim de forma significativa o seu peso na carteira dos mercados externos, passando a representar cerca de 41,3% do risco assumido nesses mercados. Os cinco principais mercados de exportação (Espanha, França, Alemanha, Reino Unido e Estados Unidos da América), passaram a representar 70,2% da exposição contra 61,2% no ano anterior, mantendo-se a concentração da exposição em países de *rating* A e AA (90,1%).

Nos mercados externos, verificou-se uma melhoria da qualidade da análise dos riscos e manutenção dos prazos de resposta a pedidos de garantia em níveis bastante reduzidos, através de uma integração cada vez mais forte da análise e acompanhamento do risco com o acionista Euler Hermes, líder mundial do seguro de créditos.

Neste âmbito, é de relevar a importância continuada da COSEC no que respeita aos serviços prestados ao Grupo Euler Hermes, permitindo a cobertura do crédito de fornecedores estrangeiros a empresas importadoras portuguesas, através de seguros de créditos do Grupo Euler Hermes, com uma redução de 15,2% face a igual período de 2019, em parte devida à quebra verificada na atividade económica interna.

A tendência crescente da Sinistralidade no Mercado Interno no ano de 2019 e a Pandemia do Coronavírus determinaram a adoção de uma Política de Subscrição mais prudente e Planos de Ação para controlo da Sinistralidade. Verificou-se um agravamento da Sinistralidade estimada em 31.12.19 para os anos de subscrição de 2018 e 2019, assinalando-se um nível de Sinistralidade superior para o ano de subscrição de 2018 no Mercado Externo.

No ano de 2020, registou-se um aumento da Sinistralidade no 2º trimestre, quer no que respeita a créditos concedidos no Mercado Interno, quer quanto a créditos concedidos em Mercados Externos. Verificou-se, contudo, com uma tendência significativa de diminuição da sinistralidade comunicada nos 3º e 4º trimestres.

Em paralelo, um excelente desempenho na cobrança de créditos em incumprimento, com uma taxa média de recuperações de créditos nos últimos 5 anos, no mercado doméstico, superior a 50%, veio demonstrar a eficácia do serviço da COSEC e a sua importante contribuição na contenção da sinistralidade e satisfação dos clientes.

O ano de 2020 fica marcado como o ano da pandemia do coronavírus, dos confinamentos e respetiva recessão económica global, das eleições presidenciais americanas e do acordo comercial pós-Brexit. O pânico vivido entre meados de fevereiro e o final de março desencadeou uma fuga em massa dos ativos de maior risco e à procura de ativos de refúgio, fazendo com que os principais índices de referência acumulassem no final março perdas de quase 30% tanto na Europa como nos Estados Unidos. A rápida intervenção dos bancos centrais e dos governos com anúncios de ajudas monetárias e estímulos fiscais, permitiu uma recuperação acentuada dos mercados acionistas na maior parte dos sectores de atividade económica durante o ano de 2020.

Em 2020, a carteira de investimentos da COSEC cresceu 10% para os 112,6 milhões de euros, com a classe de obrigações a aumentar 12%, tendo por base a estratégia de investimentos delineada para 2020 que determinava um reforço desta classe de ativos. A liquidez de curto prazo também aumentou 13% face ao ano anterior. Para além dos fluxos de caixa operacionais habitualmente gerados pela atividade da companhia, em 2020 não se procedeu à distribuição dos resultados do ano anterior aos acionistas o que acabou por ter impacto no valor desta classe de ativos em cerca de 7,0 milhões de euros.

A carteira de ações da COSEC, com a exposição a esta classe de ativos a ser feita através de fundos de ações, foi bastante penalizada durante o ano de 2020 tendo reduzido 18% face ao valor de mercado dos ativos nesta categoria no final do ano anterior.

Em 31 de dezembro de 2020 a carteira de investimentos da COSEC era de 112,6 milhões de euros e representava 82% do total de ativos da companhia, composta por 73,0 milhões de euros em obrigações, dos quais 45,8 milhões de euros são obrigações de dívida soberana, 25,8 milhões de euros em depósitos à ordem, 7,2 milhões de euros em fundos de investimento imobiliários, 5,9 milhões de euros em fundos de ações e 0,8 milhões de euros em propriedades. Do total da carteira fazem parte 3,1 milhões de euros de mais-valias não realizadas tendo este valor aumentado 17% face ao período homólogo.

A COSEC manteve uma política de investimentos prudente durante o exercício de 2020, tendo a mesma sido revista e aprovada pelo Conselho de Administração, sem alterações a destacar face à versão em vigor no ano transato, apesar de terem sido introduzidas algumas precisões.

Em 2016 a COSEC definiu um plano estratégico de transformação digital, designado COSEC 2020, que visou implementar várias transformações estruturais assentes em: (i) melhorar a interação com clientes/parceiros, (ii) inovar na oferta e (iii) promover a excelência operacional. Adicionalmente foram desenvolvidos projetos de carácter obrigatório, associados a temas regulamentares que foram sendo impostos nos últimos anos.

Globalmente foram investidos 2,8 milhões de euros no horizonte temporal de 2017-2020, sendo de destacar os seguintes projetos:

(i) melhorar a interação com clientes/parceiros:

Portal Brokers COSEC Go! (2019): portal destinado para comunicação e interação com parceiros de Seguro de Créditos, no contexto de novas operações e gestão de apólices existentes, que permite a contratação online do produto COSEC Express.

Portal COSEC SCGE (2019): Plataforma dedicada de suporte à atividade do Departamento Internacional, nos processos de contratação, gestão e disponibilização das propostas e apólices aos tomadores de seguro de créditos com garantia do Estado, compreendendo a interação com tomadores, através do portal SCGE, e o *workflow* interno de gestão de propostas e da carteira de apólices.

Portal COSECnetCaução (2020): portal que centraliza interação com Segurados de caução e mediadores, permitindo a gestão de propostas e de apólices, suportando decisões de *pricing* e risco bem como a gestão das apólices existentes. Centraliza também os circuitos internos de decisão comercial e operações.

COSEC App (2018): aplicação disponível para Android e iOS, que permite aos segurados aceder à COSEC e gerir a sua apólice de Seguro de Crédito em qualquer parte do mundo.

COSEC Link (2019): *interface* de programação de aplicações (API) que permite às empresas ligarem o seu *software* de gestão à COSEC. Permite a identificação das entidades de risco, o registo de pedidos e a consulta de decisões de limites de crédito, facilitando a gestão da apólice diretamente no *software* da empresa.

(ii) inovar na oferta

Garantias Dinâmicas (2017): limites de crédito atribuídos e atualizados de forma automática, em função de avaliação do perfil de risco, no âmbito de apólices globais de seguro de créditos.

COSEC Express (2019): produto desenvolvido para Pequenas Empresas, para que possam beneficiar de proteção contra o risco de crédito, com um prémio fixo, condições pré-definidas e gestão simplificada.

COSEC Info (2020): serviço que permite o acesso a indicadores financeiros sobre entidades no Mercado Interno e à classificação de risco COSEC.

Novos produtos caução (2017): disponibilização dos produtos Caução de Circulação (pagamento dos Impostos Especiais de Consumo) e Trânsito da União (para dívida aduaneira).

Admissão e regulação automática de sinistros (2019): desenvolvimento de um sistema de suporte à análise e gestão automatizada das Ameaças de Sinistro e regulação dos Sinistros, desde o momento em que é registada a Ameaça de Sinistro até ao pagamento da indemnização, bem como do provisionamento, com o objetivo de melhorar a eficiência e qualidade do serviço e mitigar o Risco Operacional.

(iii) excelência operacional

Digitalização total de processos (2017-2020): implementação de um sistema de gestão documental e arquivo digital eletrónico, integrado com os diferentes *workflows* existentes, de forma a desmaterializar o fluxo documental resultante dos vários processos, bem como o seu arquivo.

Ferramenta ERP (2018): substituição do sistema de informação de gestão ERP (Enterprise Resource Planning), de forma a responder às necessidades de atualização tecnológica, escalabilidade e capacidade de integração, de forma a suportar a automação dos fluxos de informação com as restantes aplicações existentes, aumentando a eficiência e melhorando a qualidade da informação produzida.

Ferramenta de decisão em seguro de crédito (2017-2018): sistema de decisão comercial de operações em seguro de crédito, que abarca todas as fases e procedimentos da gestão interna das apólices.

Automação do *workflow* de sinistros (2020): Projeto de desenvolvimento do *workflow* de decisão da unidade de sinistros, de forma a digitalizar e automatizar este processo, substituindo os antigos circuitos do papel por processos informatizados e desmaterializados, de forma integrada com os restantes *workflows* existentes.

Migração para *Cloud* (2020): Análise, concepção e arranque da implementação do projeto de migração do Data Center para a *Cloud*, de forma a modernizar a infraestrutura de tecnologias de informação e dotá-la da agilidade, escalabilidade, segurança e resiliência que permitam suportar de forma adequada os requisitos atuais mas também futuros, decorrentes do processo de transformação digital.

Findo este plano estratégico, a COSEC é, em 2020, uma empresa renovada, digital, com processos eficientes, que permitem maior centralidade no cliente. Foi também esta transição que assegurou que, em março de 2020, em 24 horas, a COSEC passasse a funcionar num regime de teletrabalho total sem qualquer interrupção de atividade.

1. 2020. Um ano atípico

No 1º semestre e face à quebra das cadeias de abastecimento, à medida que os países sucessivamente se fechavam para deter a propagação do vírus, a oferta de soluções de seguros de créditos com Garantia do Estado para apoiar exportações de curto prazo teve como principal desafio a análise do risco - país para aferir quer o impacto das condições de confinamento dos países de destino das exportações, quer a capacidade física e creditícia de os importadores as receberem e de procederem ao seu pagamento atempado.

Com os números de contágios a diminuir durante os meses de verão, assistiu-se a ténue retoma do turismo, da restauração e do transporte aéreo para, no 4º trimestre se entrar na 2ª vaga da pandemia, com confinamentos mais flexíveis e seletivos. Com as cadeias de abastecimento mais resilientes, os diversos sectores industriais retomaram progressivamente a sua atividade, reajustando a sua laboração ao "novo normal", mas em níveis inferiores aos de 2019.

Verificou-se uma quebra na procura, ainda que uma forte perceção do agravamento do risco de crédito e da falta de capacidade do mercado dos seguros de créditos comerciais determinasse uma maior procura pelas soluções com Garantia do Estado, como instrumento de mitigação de risco desempenhando este instrumento a sua tradicional função de estabilizador de mercado.

Estas soluções puderam beneficiar pequenas e médias empresas exportadoras com maiores dificuldades de acesso ao financiamento bancário, cuja colateralização através de apólices de seguro com Garantia do Estado permitiu facilitar.

2. Lançamento de novas linhas de seguro de créditos com garantia do estado

O Governo, a partir de março de 2020, tomou medidas imediatas para reforçar a capacidade do Sistema de Seguro de Créditos com Garantia do Estado, que a COSEC gere por conta e ordem do Estado, no que respeita à oferta permanente de produtos com Garantia do Estado.

Assim, o Governo autorizou o reforço para 300 milhões de euros da Linha de Seguro de Créditos à Exportação de Curto Prazo, constituída em 2009, destinada a cobrir exportações com períodos de reembolso até 2 anos, para países fora da OCDE.

Foram também duplicados os montantes garantidos na Linha de Seguro de Créditos à Exportação de Médio Prazo para os Sectores Metalúrgico, Metalomecânico e dos Moldes e na Linha de Seguro

Caução de Obras no Exterior, que, passaram para 200 milhões de euros em ambos os casos, inseridas no Programa Capitalizar Mercados Externos e Programa Internacionalizar do Ministério da Economia e da Secretaria de Estado da Internacionalização do Ministério dos Negócios Estrangeiros.

3. Transformação digital

Relativamente à Linha de Seguro de Créditos à Exportação de Curto Prazo é de referir que o Projeto de Transformação Digital dos Seguros de Créditos com Garantia do Estado (SCGE), iniciado em abril de 2018, prosseguiu em 2020, depois do lançamento do portal SCGEgo!, em junho de 2019 e revelou-se fundamental para manter a oferta e nível de serviço aos proponentes e segurados, face ao acréscimo de procura registado ao longo do ano.

A passagem ao regime de teletrabalho conduziu a que se procedessem a ajustamentos operacionais para que os proponentes e segurados pudessem ter uma interação mais amigável e eficiente com a plataforma SCGEgo!, designadamente, através da disponibilização da apólice de seguro, por via digital.

Foram também efetuados diversos desenvolvimentos para a agilização do processo interno de decisão, permitindo uma resposta mais célere aos proponentes e segurados.

Foi, por isso, aperfeiçoada a interoperabilidade entre sistemas, o desenvolvimento de funcionalidades para melhorar a comunicação entre o *middle* e o *back office*, a criação de documentos específicos para satisfazer necessidades de auditorias externas e a automatização de algumas tarefas, que ainda permaneciam manuais.

As melhorias ao portal SCGEgo! registadas este ano permitiram que, mesmo com o aumento de 38% na procura por esta solução com garantia do Estado, os tempos de resposta médios mensais diminuíssem em 44%, igualmente face a 2019. Assim, o objetivo definido para 2020 de redução do tempo de resposta, melhorando o nível de serviço (que em 2019 era de 10 dias úteis) foi alcançado.

4. Evolução da atividade

Em 31.12.2020, a atividade global dos Seguros de Créditos com Garantia do Estado registou um total de responsabilidades em vigor de 892,7 milhões de euros, o que se traduz num decréscimo de 17%, face ao ano de 2019. Este é o valor mais baixo desde 2011, tendo na última década o saldo médio anual ascendido a cerca a mil milhões por ano.

Contribuíram para esta redução, o cancelamento de responsabilidades de médio e longo prazo na Venezuela, bem como o reembolso regular das responsabilidades a médio prazo de Angola e Moçambique, e o facto de não ter havido um influxo de novas coberturas que compensassem as referidas reduções.

Os prémios processados líquidos a favor do Estado atingiram 2,8 milhões de euros, que corresponde a uma diminuição de 69% face ao ano anterior, influenciados pelo menor enquadramento de novas responsabilidades de médio prazo assumidas, nomeadamente no âmbito da Convenção Portugal-Angola.

De referir o comportamento ainda positivo das recuperações de sinistros, no âmbito de seguros de créditos à exportação a operações de curto prazo, que ascenderam, no ano de 2020, a 400 mil euros, tendo-se mantido o regular cumprimento do plano de recuperação da dívida de Angola, proveniente do Acordo de Reescalamento de 2004, no montante de 23,1 milhões de euros (17ª prestação).

Assim, em termos do fluxo de recebimentos e pagamentos do Sistema de Créditos com Garantia do Estado, o ano de 2020 terminou com um saldo positivo favorável ao Estado, numa sequência de mais de dez anos positivos e cujo fluxo acumulado desde 2010 ascendeu a 285 milhões de euros.

Em termos da distribuição geográfica, destacam-se, em 2020, os mercados de Angola, Argélia e Moçambique, com maior volume de responsabilidades em vigor. Na ótica dos mercados com crescimento mais significativo no referido ano, destacam-se a Costa do Marfim (em Seguro de Investimento), El Salvador (em Seguro Caução), México e Maurícias (ambos na Linha de Seguro de Créditos de Curto Prazo).

A contribuir positivamente para a exposição em vigor é de referir a emissão de 15 apólices de seguro caução, cujo risco foi assumido ao abrigo da Linha Caução para Obras no Exterior, com um capital garantido global de 39 milhões de euros, garantindo a realização de obras em mercados diversos (Angola, Moçambique, El Salvador e Emirados Árabes Unidos).

A destacar também a emissão de uma apólice de seguro de investimento para a Costa do Marfim, destinado ao investimento de uma empresa portuguesa na construção de uma unidade industrial produtora de componentes metálicos, com novas responsabilidades assumidas de 4,7 milhões de euros.

A Linha de Seguro de Créditos à Exportação de Curto Prazo contribuiu com novas responsabilidades no valor de 153,5 milhões de euros, tendo sido analisadas 1 818 candidaturas e emitidas 1 014 apólices.

No final do ano, estavam em vigor, nesta Linha, responsabilidades que ascendiam a 143,0 milhões de euros, sendo este um dos valores mais elevados cobertos por esta Linha.

Os principais destinos das novas exportações garantidas em operações de curto prazo, no ano, são: Angola (19%), Marrocos (15%), Brasil (9%), Cabo Verde (6%) e Moçambique (5%).

Relativamente à distribuição por sectores de atividade mantém-se, como em anos anteriores, o foco na exportação de bens de consumo alimentares, produtos farmacêuticos e materiais de construção.

A COSEC – SCGE deu ainda resposta a cerca de 100 consultas que não resultaram diretamente em apólices, sendo os principais produtos procurados o seguro de créditos financeiros e o seguro caução. Os mercados mais procurados no âmbito destas consultas foram os de Angola (25%), Brasil (10%) e, em geral, outros PALOPS (20%). A principal abordagem provém de empresas exportadoras, em especial do sector da construção civil e da energia, seguidamente, do sector bancário para apoio a exportações dos seus clientes.

No âmbito da dinamização dos produtos com garantia do Estado, a COSEC – SCGE promoveu ainda mais de 450 reuniões e outros contactos com empresas, tendo cerca de 16% dos potenciais concretizado o seu interesse através da submissão de candidaturas, sobretudo no âmbito da Linha de Curto Prazo.

5. Participações noutros eventos

Os eventos presenciais em 2020 foram fortemente condicionados pelo período de confinamento vivido. No entanto, nos primeiros meses do ano, a COSEC participou em conferências organizadas pela CCIPA – Câmara de Comércio e Indústria Portugal – Angola e pela *Fitch Ratings*; esteve presente no SISAB – Salão Internacional Alimentar e de Bebidas; e participou na conferência organizada pela NERSANT sobre Ferramentas e Mecanismos de Apoio à Internacionalização.

Destacam-se outros eventos decorridos em formato virtual, designadamente as sessões de esclarecimentos sobre o Sistema de Seguros de Crédito com Garantia do Estado prestadas a diversas instituições financeiras, bem como a participação em conferências e seminários organizados pela União de Berna, AICEP, Banco de Portugal, Amcham Portugal – Câmara de Comércio Americana, Câmara de Comércio e Indústria Luso-Alemã (CCILA), entre outros.

6. Relações Internacionais

As medidas de confinamento resultantes da crise pandémica da COVID-19 restringiram as viagens aéreas impedindo a participação presencial nas reuniões da U.E, em Bruxelas e da OCDE, em Paris, onde são discutidas as disciplinas dos créditos à exportação com apoio público e que, por esse motivo, passaram a ser realizadas por videoconferência.

Não obstante e, apesar dos ajustamentos efetuados, as reuniões dos Grupos de Crédito à Exportação do Conselho da União Europeia e da OCDE e do Grupo de Participantes no "Consensus" da OCDE, incluindo os subgrupos técnicos, designadamente nas de peritos do Risco-País, de Prémios e de Ambiente, continuaram a ser realizados com regularidade e a debater, em formato virtual, os temas em agenda.

Ao longo do ano de 2020 foram efetuadas várias alterações ao texto principal do Convénio da OCDE e a alguns dos Entendimentos Sectoriais tais como o Sector Nuclear, o Sector das Alterações Climáticas do Sector Ferroviário e do Sector do *Project Finance*. Foram igualmente introduzidas modificações ao Sector das Aeronaves Civis e efetuadas atualizações às regras relativas aos apoios financeiros à geração elétrica a partir de centrais a carvão.

Os trabalhos no âmbito do Grupo de Trabalho Internacional (IWG) foram suspensos.

O tema prioritário nas discussões internacionais foi o do impacto económico global da pandemia da COVID-19 e das medidas adotadas em cada Estado Membro no domínio do comércio internacional.

A evidência coligida em questionários de consulta aos seus membros quer pela OCDE, quer pela União de Berna em abril de 2020 foram convergentes quanto às suas conclusões.

Assim, os Estados Membros adotaram, em geral, medidas de apoio público destinadas:

- a conceder capacidade e maior flexibilidade aos termos e condições dos seus instrumentos e programas;
- aumentar a disponibilidade de fundo de manuseio das empresas, mais afetadas pelo encerramento forçado;
- a apoiar a tesouraria das PME exportadoras para manterem a sua atividade produtiva e capacidade exportadora, bem como medidas de acesso ao financiamento das exportações;
- a reduzir o impacto nos sectores económicos exportadores mais fortemente atingidos pela crise pandémica, como por exemplo, o sector do transporte aéreo ou dos navios de cruzeiro;

- a negociar o reescalonamento do serviço da dívida das operações em curso.

Conclui-se ainda que, do ponto de vista institucional, o papel que as agências de créditos à exportação foram chamadas a desempenhar divergiu muito. Ou ampliaram o seu mandato, como em Itália ou no Canadá, centralizando todas as medidas governamentais de apoio à crise económica desencadeada pela pandemia da COVID-19, ou se mantiveram nos seus tradicionais moldes, como em Portugal.

As reuniões da União de Berna, associação mundial de seguradoras de créditos de que a COSEC é membro desde 1977, foram igualmente realizadas por via telemática, abrangendo assuntos de atualidade e de partilha de informação sobre as diversas medidas adotadas pelos membros no âmbito do combate à crise económica resultante da pandemia da COVID-19 e dos seus efeitos no abrandamento do comércio internacional. Para além da Assembleia Geral anual realizada de 12-16 de outubro, foram organizados ao longo do ano, seminários e *webinars* de natureza especializada.

O ano de 2020, devido aos constrangimentos motivados pela pandemia COVID-19, foi pautado por um questionamento constante sobre as melhores ações a empreender com vista a manter quer a segurança e a proximidade dos colaboradores, quer a sustentabilidade do negócio. Foram tomadas as medidas já identificadas no ponto 5.4 supra, ajustando a gestão dos recursos humanos às novas exigências.

Ainda assim, não obstante os constrangimentos motivados pela pandemia, deu-se continuidade à política de Recursos Humanos de anos anteriores, visando a constituição de uma equipa cada vez mais sólida e dotada de competências que permitam à Companhia aumentar o nível de produtividade e competitividade num contexto económico cada vez mais agressivo e complexo.

A gestão dos Recursos Humanos da COSEC assenta numa política de Meritocracia Inclusiva. Isso significa que, para além de valorizar a *performance* de cada um, é também importante a forma como essa *performance* é alcançada. Se é importante que os colaboradores atinjam os objetivos que são definidos, tão ou mais importante é a forma como os mesmos se atingem, os princípios que há que respeitar, bem como as características que cada colaborador deve revelar na sua atividade profissional. Meritocracia porque se quer uma Cultura de Recursos Humanos baseada no mérito das pessoas, reconhecendo aqueles que mais se esforçam e que mais aportam à empresa, mas inclusiva porque não se quer deixar ninguém de fora, porque se pretende uma cultura de Inclusão com o intuito de criar um ambiente de ética e de confiança.

Neste sentido, a COSEC tem promovido a rotatividade dos colaboradores, permitindo recrutar quadros com competências mais alinhadas com as atuais necessidades da empresa, dotando-a de maior capacidade de resposta aos desafios do mercado, nomeadamente, nas áreas financeiras e tecnológicas, e também às maiores exigências regulamentares. Esta estratégia permitiu a redução do quadro de efetivos em cerca de 6% (de 135 em 2019 passa para 127 em 2020) e a admissão de novos quadros, elevando o nível da qualificação académica da empresa que, em 2020, detém 91% da sua força de trabalho com formação superior ao nível da licenciatura, mestrado ou pós-graduação. Continuou a incentivar-se a rotatividade interdepartamental dos colaboradores, permitindo potenciar uma melhor gestão do potencial humano e facilitar o seu desenvolvimento pessoal e profissional.

No final do ano, o quadro de pessoal ativo era composto por 50 homens e 77 mulheres, denotando ainda algum desequilíbrio em termos de "Igualdade de Género". Não obstante, ao nível do quadro dirigente, composto por 16 homens e 13 mulheres, existe um bom equilíbrio deste indicador. Este equilíbrio verifica-se também ao nível

dos órgãos sociais, com representação paritária no Conselho de Administração e uma participação e 30% de mulheres na respetiva comissão executiva e no conselho fiscal.

A média etária da população manteve-se nos 45,13 anos e a média de antiguidade desceu para os 14,39 anos. No que se refere à distribuição salarial e atribuição de benefícios sociais na COSEC, verifica-se a existência de equidade salarial entre os géneros.

Com o intuito de promover o desenvolvimento pessoal e profissional dos colaboradores, partilhar novas práticas implementadas nos processos da Companhia e sensibilizar para as necessidades de cumprimento das diferentes diretivas de *Compliance*, foram desenvolvidas 3.373 horas de formação.

As ações de **formação interna** versaram sobre Políticas Branqueamento de Capitais, Anti-Fraude, Anti-Corrupção, Concorrência e RGPD-Regime Geral Proteção de Dados, Formação e Integração de novos colaboradores, e ainda sobre "Grupos de sociedades-validade e eficácia de garantias prestadas por Soc. Comerciais", "Linhas de Orientação sobre Cobertura de Créditos de empresas com filiais estabelecidas fora de Portugal" bem como orientações sobre processos e procedimentos internos "GOA-Funções da nova equipa de Gestão Operacional de Apólices"; "Dominar as Ocorrências" e "Acompanhamento de *Dashboards* Comerciais para monitorização de objetivos". A nível de **formação externa**, destaca-se a formação técnica sobre a nova "Lei da Distribuição dos Seguros"; "Revisões Contabilísticas"; "EdocLink-reforço de competências na plataforma de Gestão Documental"; "Introdução ao Controlo e Auditoria Interna" e "Auditoria Interna Baseada no Risco"; "*Design Thinking* e outros instrumentos de desenvolvimento de inovação e criatividade"; entre outras, e formação comportamental nas áreas de "*Coaching e Counselling*" e "Gestão de Objeções". Foi incentivada e participada a participação de colaboradores em ações de Pós-graduação essenciais para o desempenho da atividade da Companhia: "*Leading Digital Strategy*"; "Análise e Gestão do Risco" e "*Data Science for Finance*".

Dando continuidade a projetos de anos anteriores, como "SER COSEC" em 2018 e "APROXIMAR" em 2019, cujo objetivo é reforçar os níveis de colaboração e consolidação do espírito e da cultura da COSEC, foi desenvolvido em 2020 o Projeto "INOVAR PARA CRIAR FUTURO" que, para além das componentes de reforço anteriormente referidas, visou identificar ações e projetos que incorporem a inovação nas práticas da COSEC, alinhem as equipas em torno dos *drivers* mais relevantes para a Companhia e respondam aos desafios mais estratégicos da empresa. Este Projeto contou com a participação de 40% dos colaboradores da empresa que, distribuídos por 13 equipas

intergeracionais e interdepartamentais, apresentaram ideias muito inovadoras, algumas das quais a implementar pela COSEC nos próximos meses.

2020 foi um ano determinante para a evolução tecnológica dos processos de Recursos Humanos que passaram a ser desenvolvidos quase exclusivamente online, devido à modernização e digitalização de processos e também às contingências criadas pela crise pandêmica. Desde o *Onboarding*, passando pelas ações de formação, até ao relacionamento com parceiros: segurança social, autoridade tributária, sindicatos, empresas de seguros, colaboradores externos, inclusive a realização de eventos, como a Celebração de Natal da COSEC, entre outros, quase tudo passou a ser efetuado de modo digital.

Os resultados líquidos da COSEC em 2020 foram de 2,4 milhões de euros, o que corresponde a uma redução de 66% face aos verificados no ano anterior (7,0 milhões de euros). O resultado líquido da companhia em 2019, excluindo os efeitos das mais-valias realizadas com a venda de imóveis, teria sido de 4,2 milhões de euros. A redução dos resultados líquidos em 2020 seria de 43% se comparados com os resultados líquidos de 2019 excluindo as mais-valias das vendas dos imóveis de investimento.

A redução dos resultados verificada em 2020 deveu-se maioritariamente a uma quebra de 5,5 milhões de euros no rendimento líquido de investimentos. Em 2019 os resultados da companhia tinham beneficiado de 3,8 milhões de euros de ganhos oriundos da revalorização de imóveis cujas transações de venda foram concluídas nesse mesmo exercício. No final do primeiro trimestre, os mercados financeiros registaram forte aversão ao risco com movimentos abruptos para ativos de refúgio, castigando severamente os ativos mais ligados ao ciclo económico, o que afetou de forma relevante a carteira de fundos de ações da COSEC.

Também os custos com sinistros líquidos de resseguro contribuíram significativamente para a redução dos resultados da companhia no presente exercício, aumentando 45% para os 19,9 milhões de euros, em virtude da incerteza introduzida pela pandemia relativamente à evolução da atividade económica, níveis de insolvências e de recuperações esperadas no médio prazo, levando o "Ultimate Loss Ratio" ou a estimativa do rácio de sinistralidade da companhia a atingir os 75,0% em 2020 quando em 2019 tinha sido de 53,9%. O aumento dos custos com sinistros afetou consideravelmente o resultado técnico da companhia, levando a uma libertação no balanço de 3,0 milhões de euros da provisão para desvios de sinistralidade e representado uma variação positiva de 6,1 milhões de euros face aos resultados do ano anterior para a mesma rubrica. Os prémios adquiridos líquidos de resseguro contraíram apenas 0,7 milhões de euros, num ano marcado por disrupções significativas na atividade económica tendo contribuído para um impacto menos severo nos resultados da companhia.

No final do exercício, os ativos líquidos totais ascendiam a 137,9 milhões de euros e a carteira de investimentos totalizava 112,6 milhões de euros, dos quais 111,8 milhões de euros relativos a investimentos financeiros. Durante o ano de 2020, o ativo líquido cresceu 17,0 milhões de euros, tendo como principais contributos a não distribuição dos resultados de 2019 e o impacto nos recuperáveis de resseguro por via do aumento considerável das provisões para sinistros.

Os capitais próprios ficaram-se pelos 52,1 milhões de euros,

2,7 milhões de euros acima do ano anterior. Esta variação é maioritariamente explicada pela manutenção do resultado líquido de 2019 em resultados transitados, no valor de 7,0 milhões de euros, parcialmente compensada pela redução do resultado do exercício em 4,7 milhões de euros.

O rácio de solvência, correspondente ao rácio entre o capital de solvência disponível e o valor de capital de solvência requerido, atingia, a 31 de dezembro de 2020, os 239% (valores não auditados), demonstrando o elevado nível de solidez da Companhia.

Com o aparecimento da pandemia, Portugal percebeu existir uma forte dependência face mercados externos, nomeadamente asiáticos, em vários equipamentos médicos. Com o objetivo de dotar Portugal de ventiladores numa fase em que os hospitais estavam sem capacidade de apoiar os doentes COVID mais fragilizados, o CEIIA - o Centro de Excelência para a Inovação da Indústria Automóvel iniciou um projeto que visava a produção de 100 ventiladores em 45 dias. A COSEC apoiou este projeto conjuntamente com outras empresas portuguesas, tendo a sua contribuição sido de 10 mil euros, o que equivale ao custo de 1 ventilador a ser colocado em Portugal.

A COSEC participou na iniciativa promovida pela APS junto dos seus associados, destinada a dotar um Fundo Especial com vista a financiar a atribuição de apoios financeiros de natureza excecional a pessoas especialmente afetadas pela COVID-19.

No âmbito de uma ação de solidariedade na quadra natalícia, a COSEC associou-se à Make-A-Wish Portugal para ajudar a realizar os sonhos de crianças que sofrem de doenças graves, progressivas, degenerativas ou malignas. Os postais de Natal COSEC foram construídos com a Make-a-wish e foi lançada uma campanha de *crowd-funding* interna que angariou 2 100 euros.

Por cada resposta que os nossos Segurados deram num inquérito de satisfação que estava em curso atribuiu-se 1 euro a esta associação.

Em termos de Política Ambiental, ao abrigo da iniciativa "2020-COSEC + Verde", em consequência do desenvolvimento e da implementação dos projetos de desmaterialização e digitalização que se verificara ao longo do ano de 2020, reduziu-se em cerca de 57% o consumo de papel contribuindo deste modo para evitar o abate de 15 árvores.

1. Sistema de gestão de riscos e controlo interno

A COSEC dispõe de um Sistema de Gestão de Riscos (SGR) em vigor desde 2007, respondendo assim às exigências legais e regulamentares em vigor, que é revisto anualmente de forma a ajustar aspetos metodológicos, conceitos, estrutura orgânica de suporte aos sistemas e ao processo que o descreve. É também enquadrado, desde o final de 2015, por uma Política de Gestão de Riscos, aprovada pela Comissão Executiva. No exercício anual de SGR, em 2020, foi aprovada uma nova lista de riscos, que tem em consideração os novos requisitos legais e regulamentares e que foi aplicada com efeitos imediatos na associação e avaliação dos riscos a que se encontra exposta a atividade da COSEC. As alterações incorporadas em 2020 foram devidamente incluídas na revisão anual do manual do sistema de gestão de riscos.

Como complemento ao manual e à política acima referidos, existe um conjunto de políticas que regulamentam e enquadram o âmbito e a forma de atuação da Companhia no que respeita à gestão do risco, formalizando o perfil de risco prosseguido e associando-o aos seus objetivos estratégicos. Entre estas, destaca-se a Política de Autoavaliação do Risco e da Solvência, que orienta o processo do exercício de autoavaliação do risco e assegura a monitorização do apetite ao risco, de acordo com o estabelecido na Política de Apetite ao Risco, aprovada pelo Conselho de Administração.

Ainda estão formalizadas, entre outras, as políticas de *Fit & Proper*, Continuidade de Negócio, Gestão de Capital, Investimentos, Auditoria Interna, *Compliance* e Remunerações, que também contribuem para o processo do exercício de avaliação e autoavaliação do risco.

Com o objetivo de fomentar uma cultura de risco mais ativa, o SGR visa a aproximação das áreas e a integração de uma visão de risco no dia-a-dia dos colaboradores. Para isso têm sido criadas várias ferramentas de apoio, como o Programa de Avaliação de Risco (PAR) e o canal de comunicação de ocorrências, estando esta temática considerada no plano de formações para os técnicos de risco da Companhia.

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

2. Solvência

Durante o ano de 2020 a COSEC efetuou o cálculo do requisito de

capital de solvência trimestralmente numa primeira instância, sendo posteriormente complementado por reportes extraordinários em formato simplificado, uma vez demonstrada a necessidade de uma maior monitorização decorrente da atual pandemia. A monitorização de solvência II passou a ser reportada quinzenalmente, passando a cadência mensal a partir de julho. Mesmo com a elevada incerteza mantiveram-se resultados similares aos obtidos nos anos anteriores e que denotam a solidez da Companhia, com um Rácio de Solvência de 239% a 31 de dezembro de 2020 (valores não auditados).

Procedeu-se à elaboração do Relatório sobre a Solvência e Situação Financeira (SFCR) referente ao exercício de 2020, o qual foi objeto de certificação, e o Relatório Periódico de Supervisão (RSR), conforme disposto no regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora, aprovado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro e da Norma Regulamentar N.º 10/2020, que complementa a Norma Regulamentar N.º 8/2016-R. O Relatório sobre a Solvência e Situação Financeira (SFCR) referente ao exercício de 2020, será objeto de certificação no início do segundo trimestre de 2020. Estes Relatórios foram apresentados ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal.

O conjunto de informação qualitativa e quantitativa que as empresas de seguros devem divulgar, encontra-se previsto no capítulo XII do título I do Regulamento Delegado (UE) 2015/35 da Comissão, de 10 de outubro de 2014, Regulamento Delegado (EU) 2019/981, nos artigos 4.º e 5.º Regulamento de Execução (EU) n.º 2015/2452, da Comissão, de 2 de dezembro de 2015, e na Norma Regulamentar N.º 10/2020, que complementa a Norma Regulamentar N.º 8/2016-R.

Relativamente ao exercício anual de autoavaliação do risco e solvência, referente a 2020, o mesmo foi elaborado de acordo com a Política de Autoavaliação de Risco e da Solvência aprovada (ORSA) e remetido à ASF. Este Relatório foi enviado ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal.

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

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

3. Políticas antifraude e prevenção e combate ao branqueamento de capitais

Em 12 de junho de 2020 a Comissão Executiva aprovou a revisão da Política Antifraude, que manteve os princípios e metodologias que estavam já consagrados na versão anterior.

A Política Antifraude manteve-se, assim, como base para a atuação da COSEC na prevenção e deteção da fraude contra o seguro, designadamente no que respeita às medidas adotadas, em matéria de monitorização da atividade, quer na deteção de alertas precoces, quer na deteção de situações indiciadoras de possível fraude, quer ainda no registo de ocorrências e na análise, classificação e mitigação do risco de fraude, em articulação com o que se estabelece na Política de Gestão do Risco. A Política manteve as regras para o reporte e tratamento das situações detetadas e a realização de ações de formação e sensibilização para a temática da fraude. Manteve-se ainda a ação do Grupo Antifraude, que reuniu três vezes em 2020. Este Grupo constitui um fórum de discussão das temáticas relativas à fraude, tendo analisado suspeitas de situações fraudulentas detetadas em fase de gestão de sinistros e proposto melhorias em procedimentos com vista a minorar os efeitos negativos daquelas situações.

No decurso do ano de 2020 não se realizaram ações de formação interna específicas sobre a Política Antifraude, ainda que esta temática tenha sido incluída na ação destinada a novos colaboradores.

Não foram identificados casos de fraude interna. Os casos de suspeita de fraude externa, decorrentes de situações de usurpação de identidade de empresas, não tiveram impacto direto na atividade da Companhia, merecendo, ainda assim, propostas de reforço de informação e alertas aos tomadores do seguro/segurados, que sofrem diretamente o impacto destas situações.

A Política de Proteção contra o Branqueamento de Capitais estabelece os princípios e as medidas consideradas adequadas para prevenção e combate ao branqueamento de capitais, tendo presente que a COSEC, enquanto seguradora com atividade apenas em ramos não vida, não integra a categoria de “entidade obrigada”. Esta Política foi revista em abril de 2019, mantendo, como medidas adequadas à proteção contra o branqueamento de capitais e deteção de eventuais situações suspeitas, a necessidade de assegurar a identificação de todos os clientes, beneficiários e outras entidades com quem a Companhia entra em relação, a sensibilização dos colaboradores para o tema e o estabelecimento de regras para o manuseamento de

dinheiro e para o relacionamento com mediadores. O Departamento Jurídico e *Compliance* manteve-se como departamento encarregue de receber e tratar informação específica relativa ao branqueamento de capitais, atividades a desenvolver com reporte direto ao presidente da Comissão Executiva.

Para além da inclusão de menção ao assunto na formação para os novos colaboradores, no início de 2020 concluíram-se as sessões de formação específicas para a generalidade dos colaboradores da COSEC, tendo como objetivo a sensibilização para a temática da proteção contra o branqueamento de capitais, na sequência da aprovação e divulgação da revisão da Política.

Foi divulgada internamente a informação recebida da Autoridade de Supervisão dos Seguros e Fundos de Pensões sobre as medidas adotadas pelo GAFI*, relativamente ao combate do branqueamento de capitais.

Não existiu, em 2020, registo nem comunicação de quaisquer ocorrências nas matérias abrangidas pela Política de Proteção contra o Branqueamento de Capitais.

A aplicação das Políticas Antifraude e de Proteção contra o Branqueamento de Capitais são objeto de relatório autónomo, em conformidade com o estabelecido no artigo 3º nº 1 al. g) e nº 2 da Norma Regulamentar nº10/2020-R da ASF, aprovado pela Comissão Executiva e certificado pelo revisor oficial de contas. O relatório relativo ao ano de 2020 será enviado ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal.

* GAFI – Grupo de Ação Financeira / Financial Action Task Force (FATF), criado pela Cimeira G-7 havida em Paris, em 1989.

No ano de 2020, os diplomas legais e regulamentares e as recomendações emitidas pela Autoridade de Supervisão dos Seguros e Fundos de Pensões relacionados com o combate à pandemia COVID-19 tiveram um papel significativo no enquadramento legal e regulamentar da atividade, tanto pelos efeitos diretos na atividade, em matéria de distribuição de resultados e organização do trabalho, quer sobretudo pelos efeitos indiretos, dada a relevância e o impacto das medidas adotadas no conjunto das empresas portuguesas cujo risco de incumprimento pode ser coberto pelos seguros de crédito e de caução. A COSEC manteve ao longo do ano o acompanhamento e divulgação interna destes diplomas.

Em termos de legislação, cumpre ainda salientar a aprovação da Lei 58/2020, de 31 de agosto, em especial no que respeita às alterações introduzidas na Lei 83/2017, de 18 de agosto, em matéria de prevenção e repressão do combate ao branqueamento de capitais ao financiamento do terrorismo, e na Lei 89/2017, de 21 de agosto, quanto ao regime do registo do beneficiário efetivo. Este diploma veio atualizar o quadro legal relevante em matéria de prevenção do branqueamento de capitais, que enquadra a Política e as ações da COSEC neste domínio, ainda que não seja uma “entidade obrigada”. No final do ano, há a registar a aprovação do Decreto-Lei 109/2020, de 31 de dezembro, que, ao abrigo de autorização legislativa constante na Lei 2/2020, de 31 de março, que aprovou o Orçamento do Estado para 2020, veio consagrar uma isenção temporária – de 1 de janeiro de 2021 até 31 de dezembro de 2022 – do imposto de selo incidente sobre apólices de seguro cobrindo créditos à exportação e sobre cauções prestadas na ordem externa.

No que respeita à regulamentação, realça-se a aprovação das Normas Regulamentares nº 10/2020-R, que alterou a Norma Regulamentar nº 8/2016-R, de 16 de agosto, que regula a prestação de informação pelas entidades supervisionadas à Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões para efeitos do exercício das competências de supervisão que lhe estão legalmente cometidas, e da Norma nº 13/2020-R, que aprovou a regulamentação do regime jurídico da distribuição de seguros e de resseguros.

Manteve-se, em 2020, o acompanhamento da implementação do Regulamento Geral de Proteção de Dados, aprovado pelo Regulamento (UE) 2016/679, de 27 de abril de 2016, completado pela Lei 58/2019, de 8 de agosto, que assegurou a execução na ordem jurídica portuguesa daquele Regulamento. Apesar da atividade desenvolvida pela COSEC ser dirigida a clientes empresariais e da sua base de dados de entidades ter sido autorizada pela CNPD ainda em 1996, foi necessário atualizar e aplicar procedimentos adicionais com vista a assegurar uma proteção adequada dos dados pessoais que a Companhia trata no âmbito da sua atividade própria, tendo em

consideração o enquadramento legal atual. Concluiu-se, no decurso de 2020, o desenvolvimento e implementação das medidas de natureza jurídica previstas no Plano lançado em 2017, com a ajuda de consultores externos, tendo transitado para 2021 a confirmação, adoção e implementação de algumas medidas recomendadas com vista a robustecer a segurança dos sistemas e a conclusão da redefinição de alguns procedimentos relacionados com o tratamento de dados pessoais.

De acordo com as projeções do Eurosistema, a evolução do PIB mundial deverá registar uma contração de 3,5% em 2020, a mais baixa taxa registada neste século. Este movimento foi explicado pelo contexto pandémico que motivou um conjunto de impactos socioeconómico sem precedentes a uma escala global. Apesar da contração verificada em 2020, espera-se uma recuperação gradual da economia mundial, sendo prospetivado um crescimento do PIB mundial de 5,6% em 2021, 3,9% em 2022 e 3,4% em 2023. Na base das projeções do Eurosistema, encontram-se dois pressupostos relevantes. Em primeiro lugar, as medidas de contenção serão mantidas ou restauradas até ao fim do primeiro trimestre de 2021 sendo aliviadas de forma gradual posteriormente e, em segundo lugar, a solução médica de resposta à pandemia estará plenamente implementada no início de 2022. O ritmo esperado de recuperação económica deverá ser diferenciado entre nações, refletindo, entre outros fatores, o peso na estrutura produtiva dos setores mais afetados pelo distanciamento social, a abrangência e a duração da resposta de política económica implementada em cada país.

Após um crescimento moderado de 0,6% em 2019, o comércio mundial foi significativamente impactado pela pandemia exibindo uma contração de 9,5% em 2020. Durante o período 2021-2023, espera-se um crescimento 7,1% em 2021, devendo desacelerar para 4,3% e 3,6% em 2022 e 2023 respetivamente. A recuperação do comércio mundial deverá estar assente na estabilização dos fluxos internacionais de turismo e de transportes e na reorganização das cadeias de produção globais. Neste contexto, a procura externa dirigida a Portugal deverá ter contraído 12,6% em 2020, refletindo a desaceleração das importações na generalidade dos parceiros comerciais, prevendo-se, no entanto, um crescimento da procura externa de 7,1% em 2021, 5,6% em 2022 e 3,7% em 2023. Em sentido inverso, importa referir que se deverão registar maiores barreiras comerciais entre Estados-membros da União Europeia e o Reino Unido a partir de 2021, uma vez que o comércio entre as duas áreas económicas passará a reger-se segundo as condições da cláusula de "nação mais favorecida" estabelecida no âmbito da Organização Mundial do Comércio em virtude do Brexit.

O preço do petróleo deverá ter terminado o ano de 2020 em cerca de 41,6 dólares por barril, um dos valores anuais mais baixos de sempre e que evidencia uma acentuada redução face aos 64,0 dólares por barril registados em 2019. A redução do preço do petróleo em 2020 foi explicada sobretudo por um choque na procura, motivado pelas medidas de confinamento implementadas globalmente durante o primeiro trimestre, que provocou um stock excedente e consequente negociação da matéria-prima em mínimos históricos. De acordo com as expectativas implícitas nos mercados de futuros durante o período 2021-2023, deverá registar-se um movimento corretivo sendo

perspetivado um preço por barril de 44,0 dólares em 2021, 45,7 dólares em 2022 e 46,9 dólares em 2023.

De forma a controlar os impactos económicos provocados pela pandemia, o BCE deverá continuar a privilegiar uma política monetária acomodaticia durante o período 2021-2023. Neste sentido, as taxas de juro de curto prazo da área do euro deverão manter-se em níveis historicamente baixos. Relativamente ao mercado cambial, depois da apreciação do euro face ao dólar ocorrida em 2020, espera-se um reforço da tendência de valorização também para 2021, em maior grau, devendo estabilizar até 2023.

A economia nacional, de acordo com as projeções de dezembro de 2020 do Banco de Portugal, deverá registar uma contração do PIB de 8,1% em 2020, acelerando para crescimentos de 3,9% em 2021 e 4,5% em 2022. Esta evolução é motivada pelo controlo gradual da pandemia, pela diminuição da incerteza dos agentes económicos, pelo apoio à economia concedido pelas medidas de política orçamental e alocação de fundos comunitários e pela aceleração económica dos principais parceiros comerciais de Portugal. Durante o período 2021-2023, apesar de alguns condicionalismos esperados em atividades ligadas ao turismo, as exportações deverão continuar a aumentar a sua importância no conjunto da economia, uma vez que é a componente da procura agregada onde se perspetivam maiores taxas de crescimento. O consumo público e a formação bruta de capital fixo também deverão aumentar o seu peso na economia em 2021, uma vez que se perspetivam evoluções acima do crescimento do PIB. Por sua vez, o consumo privado, rúbrica com maior peso na estrutura do PIB, deverá registar uma redução moderada no peso na economia, uma vez que cresce a um ritmo inferior ao das outras componentes da procura agregada.

De acordo com a estimativa rápida do quarto trimestre de 2020 recentemente publicada pelo Instituto Nacional de Estatística, a economia nacional deverá ter registado uma contração do PIB de 7,6% em 2020, uma evolução favorável face às projeções do Banco de Portugal que esperavam uma contração do PIB de 8,1%.

O consumo privado deverá apresentar um ritmo de crescimento de 3,9% em 2021, de 3,3% em 2022 e de 1,9% em 2023. A evolução prospetivada em 2021 encontra-se em linha com o crescimento do PIB e é justificada pela dissipação gradual das medidas de contenção e redução da incerteza provocada pela pandemia. Neste contexto, espera-se uma correção no nível da taxa de poupança das famílias no período 2021-2023, devendo-se situar no final deste horizonte num valor semelhante ao verificado no pré-pandemia. Paralelamente, a melhoria progressiva do mercado de trabalho e a manutenção de condições favoráveis de financiamento deverão contribuir para um

maior dinamismo do consumo privado. A recuperação do consumo privado será diferenciada, sendo mais lenta no consumo de serviços expostos a contactos pessoais. Segundo dados apurados pelo Banco de Portugal, apenas no final 2022 o consumo privado deverá aproximar-se do nível observado antes da crise pandémica.

Por sua vez, o consumo público deverá registar uma evolução de 4,9% em 2021, 0,4% em 2022 e 0,7% em 2023. O crescimento em 2021 deverá ser suportado sobretudo pelo retorno dos serviços públicos ao seu funcionamento habitual, uma vez que se perspetiva a manutenção das despesas associadas à pandemia num nível semelhante ao verificado em 2020.

Do mesmo modo, a formação bruta de capital fixo (FBCF) deverá registar em 2021 um crescimento de 4,4%, um valor acima da evolução perspetivada para o PIB e o mais alto registado na sequência das recessões anteriores em Portugal. Em 2022 e 2023, a FBCF deverá registar variações de 5,2% e 2,0% respetivamente. A evolução em 2021 será justificada simultaneamente pela resiliência da FBCF residencial, em resultado das condições de financiamento favoráveis, da atratividade de ativos imóveis como aplicação de poupança e da manutenção da procura por não residentes em alguns segmentos, da evolução da FBCF pública, em virtude do aumento perspetivado de alocação de fundos europeus e da aceleração da FBCF empresarial, devido às medidas de apoio ao tecido empresarial, a uma política monetária que privilegia um nível de taxas de juro baixo, à canalização de recursos de fundos comunitários e ao maior dinamismo do investimento público.

Após a dinâmica registada nos últimos anos, e apesar de se perspetivar uma recuperação mais lenta em atividades ligadas ao turismo, as exportações deverão registar um crescimento de 9,2% em 2021, 12,9% em 2022 e 6,7% em 2023, beneficiando de aumentos da procura externa. Em 2021, as exportações de bens deverão ultrapassar o nível registado em 2019, em contexto pré-pandémico. Em sentido inverso, a dissipação mais lenta das medidas de distanciamento social, aliada à manutenção de alguma incerteza atrasam a recuperação das exportações de serviços, em particular, dos fluxos de turismo, que de acordo com o Banco de Portugal, deverão ter um contributo marginalmente negativo para a globalidade das exportações em 2021. Por sua vez, as importações deverão registar um crescimento de 8,8% em 2021, em resultado da recuperação da procura global ponderada, ainda que se considere uma elasticidade ligeiramente inferior à média histórica. À semelhança das exportações, as importações de bens recuperam mais rapidamente do que as de serviços, que se mantêm condicionadas pela evolução do turismo.

Para o período 2021-2023, a inflação, medida pela taxa de variação do IHPC, deverá registar uma trajetória de crescimento gradual, devendo aumentar de 0,3% em 2021 para 0,9% em 2022 e 1,1% em 2023. Esta evolução é mais moderada do que na Área Euro, registando-se um diferencial de -0,7 p.p. em 2021 e, em média, de -0,3 p.p. em 2022-23. Em 2021, devem ser registadas pressões descendentes sobre os preços em Portugal, refletindo a subutilização dos recursos produtivos e a procura contida, em particular nos setores ligados ao turismo e a diminuição de 2% do preço de bens energéticos em 2021, que reflete a redução do IVA na eletricidade anunciada no OE2021. Estes efeitos serão parcialmente compensados pelo aumento marginal do preço do petróleo em 2021, prevendo-se no restante horizonte de projeção a recuperação dos preços externos e a continuação do aumento do preço do petróleo.

O emprego deverá manter-se constante em 2021, registando uma variação de 0,0% e uma recuperação de 1,3% e 0,9% em 2022 e 2023, respetivamente. A recuperação lenta do emprego é justificada pela evolução perspetivada para os setores mais impactados pela pandemia, ligados ao alojamento, restauração, viagens e serviços recreativos. Segundo as projeções mais recentes disponibilizadas pelo Banco de Portugal, o emprego em Portugal deverá retomar o nível pré-pandémico apenas no final de 2023. Estas perspetivas assentam em diversos pressupostos que poderão limitar de forma significativa a evolução da economia portuguesa, nomeadamente o surgimento de novas vagas de COVID-19 que obriguem a novos períodos de confinamento obrigatório, atrasos no plano de vacinação ou na capacidade de produção de vacinas em massa por parte das farmacêuticas, e finalmente, dificuldades ou atrasos na execução no plano de recuperação e resiliência.

Apesar de toda a incerteza acerca da evolução macroeconómica esperada, a COSEC continuará próxima dos seus clientes, através da apresentação de produtos e serviços direcionados e de uma política de subscrição que possa ir ao encontro das suas expectativas, mantendo ainda assim elevados padrões de prudência e vigilância exigidos pela própria atividade de seguros de crédito.

É num contexto de crise que os produtos de cobertura de risco de crédito fazem ainda mais sentido, para apoiar a caracterizar o *portfólio* de clientes dos Segurados e identificar novos clientes, gerir e recuperar atrasos de pagamento e proceder à compensação em caso de sinistralidade.

Com vista a melhorar continuamente a experiência dos Segurados, o programa de transformação digital continuará a ser um foco importante da Companhia em 2021, tendente à sua modernização e ganhos de eficiência.

A Assembleia Geral da COSEC manteve, por deliberação de 30 de junho de 2020 e para aplicação em 2020, a estrutura de remuneração dos membros dos órgãos sociais e os critérios para atribuição de uma componente variável dos membros executivos do Conselho de Administração, no quadro da Política de Remunerações, cuja revisão foi aprovada pela Comissão de Avaliação e Remunerações em 15 de maio de 2020 e pelo Conselho de Administração em 27 de fevereiro de 2020. Vigorou, assim, em 2020, o seguinte enquadramento:

1. Estruturação das remunerações

Conselho de Administração

Presidente

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

Vogais Não Executivos

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

Presidente da Comissão Executiva e Vogais Executivos

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

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

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

Podem ser atribuídos suplementos remuneratórios nos termos definidos pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Conselho Fiscal

Presidente e Vogais

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

Mesa da Assembleia Geral

Presidente da Mesa, Vice-Presidente e Secretário

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

Revisor Oficial De Contas

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

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

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

3. Outros aspetos

As despesas e custos relativos ao exercício de funções pelos membros dos órgãos sociais (Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Mesa da Assembleia Geral) são diretamente suportadas pela sociedade ou ser-lhe-ão debitadas, de acordo com o estabelecido pela Comissão de Avaliação e Remunerações.

Foi contratualizada indemnização em caso de destituição para um membro do Conselho de Administração com funções executivas, cujo valor foi fixado sem ter em consideração a componente variável da remuneração atribuída pela sociedade a esse administrador.

A atribuição de remunerações variáveis em 2021 pelo desempenho em 2020 será avaliada e decidida tendo em consideração, além dos aspetos anteriormente descritos, as recomendações constantes na Circular nº4/2020 da ASF.

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

4. Divulgação e atualização

A presente Declaração sobre a Política de Remunerações dos membros dos órgãos sociais é integrada no Relatório de Gestão da COSEC, publicado no "site" da COSEC, em www.cosec.pt, onde está acessível para consulta.

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

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

17

Enquadrada pela Política de Remunerações, em vigor desde 2016, cuja revisão foi aprovada pelo Conselho de Administração em 27 de fevereiro de 2020, a estrutura de remuneração em vigor no ano 2020 para Diretores de 1ª Linha e responsáveis pelas funções-chave de Auditoria Interna, Gestão de Risco e Atuariado e Compliance da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. foi a seguinte:

1. Colaboradores abrangidos

Colaboradores com cargos de Direção, que ocupam a 1ª Linha de reporte à Comissão Executiva;

Responsáveis pelas funções-chave de Auditoria Interna, Gestão de Risco e Atuariado e Compliance, adiante responsáveis pelas funções-chave.

2. Estruturação das remunerações

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

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

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

2.1 Componente variável

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

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

A decisão sobre a remuneração variável a atribuir a cada um dos Diretores de 1ª Linha e a cada um dos responsáveis pelas funções-chave, que compete também à Comissão Executiva, tem por base, entre outros, os seguintes critérios:

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

A atribuição de remunerações variáveis em 2021 pelo desempenho em 2020 será avaliada e decidida tendo em consideração, além dos aspetos acima mencionados, as recomendações constantes na Circular nº4/2020 de 2020, da ASF.

3. Outros benefícios

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

4. Divulgação e atualização

A presente informação sobre a Política de Remunerações de Diretores de 1ª Linha e responsáveis por funções-chave consta na Política de Remunerações, aprovada pela COSEC em fevereiro de 2016 e revista em fevereiro de 2021, e é integrada no Relatório de Gestão da COSEC, publicado no "site" da COSEC, em www.cosec.pt, onde está acessível para consulta.

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

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

- Aos colaboradores, pelo continuado empenho e dedicação demonstrada, num particularmente conturbado pela crise sanitária, e pela contribuição que deram para os resultados alcançados pela Companhia;
- Aos Clientes, pela sua preferência pelos serviços da Companhia;
- Aos Corretores de Seguros e Agentes pelo seu apoio à venda e acompanhamento dos clientes;
- Aos nossos parceiros bancários, Banco BPI, Caixa Geral de Depósitos, Millennium BCP e Bankinter pelo apoio na distribuição dos nossos produtos nas respetivas redes bancárias;
- À Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões pela colaboração recebida nas suas áreas de competência;
- À Associação Portuguesa de Seguradores pelo apoio que permanentemente dá à COSEC, em especial nos aspetos regulamentares que vão sendo introduzidos no sector dos seguros;
- Aos membros do Conselho Fiscal e da Mesa da Assembleia Geral, pelo seu contributo e acompanhamento da atividade da empresa;
- Ao Senhor Dr. José Vairinhos pela sua disponibilidade, mantendo-se em exercício de funções como administrador executivo até 1 de setembro de 2020, em virtude do adiamento na realização da Assembleia Geral eletiva, que apenas teve lugar nessa data.

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

Atento à Circular n.º 4/2020, de 21 de dezembro da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, onde é recomendado às companhias de seguros que façam uma gestão do capital onde sejam preservados ou mesmo reforçados os fundos próprios das companhias, não havendo oposição desta Autoridade, o Conselho de Administração propõe o seguinte aos seus acionistas.

1) Que, do resultado líquido do exercício de 2020, no montante de **2 372 777,67 euros, 1 186 388,82 euros** sejam distribuídos aos acionistas em

setembro de 2021 e **1 186 388,85 euros** sejam utilizados para reforço das reservas livres.

2) Que, do resultado líquido do exercício de 2019, no montante de **7 049 434,52 euros**, ainda não distribuído conforme deliberação da Assembleia Geral em 30 de junho de 2020, **3 524 717,26 euros** sejam distribuídos aos acionistas em setembro de 2021 e **3 524 717,26 euros** sejam também utilizados para reforço das reservas livres.

Lisboa, 24 de fevereiro de 2021

O Conselho de Administração



Maria Celeste Hagatong
(Presidente)



Pedro da Silva Fernandes

Nadine Accaoui



Thierry Etheve



Ana Carvalho



Plácido Furnari

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



O nosso compromisso

Apoiamos as empresas nacionais cobrindo, em 2018, vendas equivalentes a 10% do PIB nacional, correspondente a 19,9 mil milhões de euros em transações cobertas em Portugal, dos quais 6,6 mil milhões de euros a importadores nacionais.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020

Valores em euros

ATIVO	Notas	2020			2019
		Valor Bruto	Imparidade, Depreciações, Amortizações ou Ajustamentos	Valor Líquido	
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	3; 4	25 724 843	0	25 724 843	20 271 949
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos		0	0	0	0
Ativos financeiros detidos para negociação		0	0	0	0
Ativos financeiros classificados ao justo valor através de Ganhos e Perdas		0	0	0	0
Derivados de cobertura		0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	Anexo 1; 4; 34	86 121 533	0	86 121 533	79 020 494
Empréstimos e contas a receber	4; 34	20 537	0	20 537	2 524 137
Depósitos junto de empresas cedentes		7 420	0	7 420	13 274
Outros depósitos		(0)	0	(0)	2 500 000
Empréstimos concedidos		0	0	0	0
Contas a receber		0	0	0	0
Outros		13 117	0	13 117	10 864
Investimentos a deter até à maturidade		0	0	0	0
Terrenos e edifícios	4; 5	1 835 968	651 391	1 184 577	1 421 193
Terrenos e edifícios de uso próprio		1 835 968	651 391	1 184 577	1 421 193
Terrenos e edifícios de rendimento		0	0	0	0
Outros ativos tangíveis	4; 6	2 336 900	1 304 902	1 031 997	1 280 311
Inventários		0	0	0	0
Goodwill		0	0	0	0
Outros ativos intangíveis	7	15 278 765	13 112 170	2 166 595	1 515 310
Provisões técnicas de resseguro cedido		14 461 785	0	14 461 785	8 371 107
Provisão para prémios não adquiridos		594 902	0	594 902	585 574
Provisão para sinistros	8.1	13 640 256	0	13 640 256	7 297 647
Provisão para participação nos resultados	12.3	226 628	0	226 628	487 886
Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	24	294 305	0	294 305	342 535
Outros devedores por operações de seguros e outras operações	9	5 716 150	1 242 133	4 474 017	3 410 437
Contas a receber por operações de seguro direto		3 922 010	1 110 422	2 811 588	2 253 053
Contas a receber por operações de resseguro		63 552	0	63 552	234 832
Contas a receber por outras operações		1 730 589	131 712	1 598 877	922 553
Ativos por impostos	9; 10	1 117 989	0	1 117 989	347 572
Ativos por impostos correntes		803 004	0	803 004	0
Ativos por impostos diferidos		314 985	0	314 985	347 572
Acréscimos e diferimentos	11	1 266 031	0	1 266 031	2 309 699
Outros elementos do ativo		0	0	0	0
Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	5	0	0	0	0
TOTAL DO ATIVO		154 174 808	16 310 597	137 864 212	120 814 745

O CONTABILISTA CERTIFICADO

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020

Valores em euros

PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	Notas	2020	2019
PASSIVO			
Provisões técnicas	12	69 742 366	57 084 591
Provisão para prémios não adquiridos		2 043 297	2 037 592
Provisão para sinistros		35 593 189	19 501 099
Provisão para participação nos resultados		566 562	1 219 716
Provisão para desvios de sinistralidade		31 368 155	34 326 185
Provisão para riscos em curso		171 163	0
Outras Provisões Técnicas		0	0
Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e operações consideradas para efeitos contabilísticos como contratos de investimento		0	0
Outros passivos financeiros	33.3	89 035	89 498
Derivados de cobertura		0	0
Passivos subordinados		0	0
Depósitos recebidos de resseguradores		89 035	89 498
Outros		0	0
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo		0	0
Outros credores por operações de seguros e outras operações	13	6 885 401	2 813 150
Contas a pagar por operações de seguro direto		2 273 313	1 097 827
Contas a pagar por operações de resseguro		1 525 074	286 561
Contas a pagar por outras operações		3 087 014	1 428 761
Passivos por impostos	10	1 589 475	2 488 678
Passivos por impostos correntes		578 198	1 606 693
Passivos por impostos diferidos		1 011 278	881 986
Passivos de locações	14	700 267	1 120 761
Acréscimos e diferimentos	15	6 392 541	7 223 736
Outras provisões	16	390 817	599 904
Outros elementos do passivo		0	0
Passivos de um grupo para alienação classificado como detido para venda		0	0
TOTAL DO PASSIVO		85 789 901	71 420 319
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	17	7 500 000	7 500 000
(Ações próprias)		0	0
Reservas de reavaliação	18	3 262 772	2 782 832
Por ajustamentos no justo valor dos ativos financeiros		3 262 772	2 782 832
Por revalorização de terrenos e edifícios de uso próprio		0	0
Por revalorização de ativos intangíveis		0	0
Por revalorização de outros ativos tangíveis		0	0
Por ajustamentos no justo valor de instrumentos de cobertura em coberturas de fluxos de caixa		0	0
Por ajustamentos no justo valor de cobertura de investimentos líquidos em moeda estrangeira		0	0
De diferenças de câmbio		0	0
Reserva por impostos diferidos	18	(660 460)	(547 935)
Outras reservas	18	26 006 810	26 067 118
Resultados transitados		13 592 411	6 542 977
Resultado do exercício	19	2 372 778	7 049 435
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO		52 074 310	49 394 426
TOTAL DO PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO		137 864 212	120 814 745

CONTA DE GANHOS E PERDAS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020

Valores em euros

CONTA DE GANHOS E PERDAS	Notas	2020			2019
		TÉCNICA	NÃO TÉCNICA	TOTAL	
Prêmios adquiridos líquidos de resseguro		22 062 354	0	22 062 354	22 772 427
Prêmios brutos emitidos	21; Anexo 4	39 050 698	0	39 050 698	39 395 681
Prêmios de resseguro cedido		(16 980 584)	0	(16 980 584)	(16 666 925)
Provisão para prêmios não adquiridos (var.)		(22 337)	0	(22 337)	380 014
Provisão para prêmios não adquiridos parte resseguradores (var.)		14 578	0	14 578	(336 343)
Custos com sinistros, líquido de resseguro		(19 948 097)	0	(19 948 097)	(13 774 050)
Montantes pagos					
Montantes brutos		(14 874 271)	0	(14 874 271)	(22 792 118)
Parte dos resseguradores		4 675 656	0	4 675 656	9 028 550
Provisão para sinistros (variação)					
Montante bruto	12.1	(16 092 090)	0	(16 092 090)	(404 508)
Parte dos resseguradores	8.1	6 342 609	0	6 342 609	394 027
Outras provisões técnicas líquidas de resseguro	12.2; 12.4	2 786 867	0	2 786 867	(3 108 332)
Participação nos resultados líquida de resseguro		(331 213)	0	(331 213)	(535 527)
Custos e gastos de exploração líquidos		(4 902 502)	0	(4 902 502)	(4 730 454)
Custos de aquisição		(5 263 303)	0	(5 263 303)	(5 273 745)
Custos de aquisição diferidos (variação)		16 631	0	16 631	(25 694)
Custos administrativos	22.2	(5 578 068)	0	(5 578 068)	(5 654 506)
Comissões e participação nos resultados de resseguro		5 922 237	0	5 922 237	6 223 492
Rendimentos		935 523	2 909	938 432	1 214 470
De juros de ativos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas	26	472 164	0	472 164	1 214 078
De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		0	0	0	0
Outros		463 359	2 909	466 268	393
Gastos financeiros		(441 441)	(51)	(441 491)	(631 435)
De juros de ativos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		0	0	0	0
De juros de passivos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		0	0	0	0
De Outros		(441 441)	(51)	(441 491)	(631 435)
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	27	(1 238 545)	0	(1 238 545)	121 170
De ativos disponíveis para venda		(1 238 545)	0	(1 238 545)	121 170
De empréstimos e contas a receber		0	0	0	0
De investimentos a deter até à maturidade		0	0	0	0
De passivos financeiros valorizados ao custo amortizado		0	0	0	0
De outros		0	0	0	0
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas		0	0	0	0
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros detidos para negociação		0	0	0	0
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas		0	0	0	0
Diferenças de câmbio		0	0	0	0
Ganhos líquidos pela venda de ativos não financeiros que não estejam classificados como ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	28	0	0	0	(40 000)

CONTA DE GANHOS E PERDAS	Notas	2020			2019
		TÉCNICA	NÃO TÉCNICA	TOTAL	
Perdas de imparidade (líquidas de reversão)		18 920	0	18 920	84 430
De ativos disponíveis para venda		0	0	0	0
De empréstimos e contas a receber valorizados ao custo amortizado		0	0	0	0
De investimentos a deter até à maturidade		0	0	0	0
De outros	33.4	18 920	0	18 920	84 430
Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro	30	4 932 034	0	4 932 034	4 846 804
Outras provisões (variação)	16	0	(689 545)	(689 545)	(704 288)
Outros rendimentos/gastos		0	3 934	3 934	64 697
<i>Goodwill</i> negativo reconhecido imediatamente em ganhos e perdas		0	0	0	0
Ganhos e perdas de associadas empreendimentos conjuntos contabilizados pelo método da equivalência patrimonial		0	0	0	0
Ganhos e perdas de ativos não correntes (ou grupos para alienação) classificados como detidos para venda	28	0	0	0	3 830 000
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS		3 873 900	(682 752)	3 191 147	9 409 913
Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes	10	0	0	(769 017)	(1 858 924)
Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos	10	0	0	(49 353)	(501 554)
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	19	0	0	2 372 778	7 049 435

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2020 E 2019

Valores em euros

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL	2020	2019
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	2 372 778	7 049 435
RESULTADO NÃO RECONHECIDO NO RESULTADO LÍQUIDO		
RUBRICAS QUE PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS		
Varição de justo valor de ativos disponíveis para venda	479 940	1 702 037
Instrumentos de capital e unidades de participação	(211 391)	1 338 072
Instrumentos de dívida	691 331	363 964
Varição das reservas para impostos diferidos	(127 904)	(434 019)
Por diferenças temporárias	(127 904)	(434 019)
De ativos financeiros disponíveis para venda	(127 904)	(434 019)
TOTAL RUBRICAS QUE PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	352 036	1 268 017
RUBRICAS QUE NÃO PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS		
Varição de outras reservas	(60 308)	97 217
Desvios atuariais de fundo de pensões	(60 308)	97 217
Varição das reservas para impostos diferidos	15 379	(24 790)
Por diferenças temporárias	15 379	(24 790)
De terrenos e edifícios de uso próprio	0	0
De outras reservas - desvios atuariais de fundo de pensões	15 379	(24 790)
TOTAL RUBRICAS QUE NÃO PODERÃO SER RECLASSIFICADAS PARA A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	(44 929)	72 427
TOTAL NÃO RECONHECIDO NO RESULTADO LÍQUIDO	307 106	1 340 444
RENDIMENTO INTEGRAL DO EXERCÍCIO	2 679 884	8 389 878

DEMONSTRAÇÃO DE VARIAÇÃO DE CAPITAIS PRÓPRIOS

Valores em euros

Notas do Anexo	Demonstração de Variações do Capital Próprio	Capital Social	Reservas de Reavaliação por Ajustamentos no Justo Valor de Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	Por Reavaliação de Terrenos e Edifícios de Uso Próprio	Reserva por Impostos Diferidos	Outras Reservas		Resultados Transitados	Resultado do Exercício	Total do Capital Próprio
						Reserva Legal	Outras Reservas			
	Demonstração da Posição Financeira a 31 de dezembro de 2018	7 500 000	1 080 795	0	(89 125)	7 500 000	18 469 901	6 542 977	5 503 729	46 508 277
	Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	0	1 702 037	0	0	0	0	0	0	1 702 037
10	Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos	0	0	0	(458 810)	0	0	0	0	(458 810)
	Aumentos de reservas por aplicação de resultados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Outras variações por reconhecimentos de desvios atuariais	0	0	0	0	0	97 217	0	0	97 217
19	Distribuição de lucros/prejuízos	0	0	0	0	0	0	0	(5 503 729)	(5 503 729)
	Total das Variações do Capital Próprio	0	1 702 037	0	(458 810)	0	97 217	0	(5 503 729)	(4 163 285)
18	Resultado líquido do exercício	0	0	0	0	0	0	0	7 049 435	7 049 435
	Distribuição antecipada de lucros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Demonstração da posição financeira a 31 de dezembro de 2019	7 500 000	2 782 832	0	(547 935)	7 500 000	18 567 118	6 542 977	7 049 435	49 394 426
	Ganhos líquidos por ajustamentos no justo valor de ativos financeiros disponíveis para venda	0	479 940	0	0	0	0	0	0	479 940
10	Ajustamentos por reconhecimento de impostos diferidos	0	0	0	(112 526)	0	0	0	0	(112 526)
	Aumentos de reservas por aplicação de resultados	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Distribuição de reservas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Variações dos resultados transitados	0	0	0	0	0	0	7 049 435	(7 049 435)	0
	Outras variações por reconhecimentos de desvios atuariais	0	0	0	0	0	(60 308)	0	0	(60 308)
19	Distribuição de lucros/prejuízos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Total das Variações do Capital Próprio	0	479 940	0	(112 526)	0	(60 308)	7 049 435	(7 049 435)	307 106
18	Resultado líquido do exercício	0	0	0	0	0	0	0	2 372 778	2 372 778
	Distribuição antecipada de lucros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Demonstração da Posição Financeira a 31 de dezembro de 2020	7 500 000	3 262 772	0	(660 460)	7 500 000	18 506 810	13 592 411	2 372 778	52 074 310

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

Valores em euros

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA		
RUBRICAS	2020	2019
FLUXOS DE CAIXA OPERACIONAIS		
Resultado do Exercício	2 372 778	7 049 435
Amortizações	1 169 871	949 202
Perdas de imparidade (líquidas de reversões)	0	0
Varição da provisão para sinistros		
de seguro direto e resseguro aceite	16 092 090	404 508
de resseguro cedido	(6 342 609)	(394 027)
Varição de outras provisões técnicas		
de seguro direto e resseguro aceite	(3 434 316)	3 208 631
de resseguro cedido	251 931	27 306
Varição do ajustamento para recibos por cobrar e outros ativos	368 632	134 407
(Aumento)/diminuição de devedores		
por operações de seguro direto e resseguro aceite	343 986	(1 247 623)
por operações de resseguro	171 280	426 459
por outras operações	(747 913)	108 316
Aumento/(diminuição) de credores		
Credores por operações de seguro direto e resseguro aceite	1 175 485	136 475
Credores por operações de resseguro cedido	1 238 513	(1 433 425)
Credores diversos	1 658 252	434 880
(Aumento)/diminuição de ativos por impostos correntes e diferidos	(770 417)	964 953
Aumento/(diminuição) de passivos por impostos correntes e diferidos	(899 203)	1 292 004
Variações em outras contas do ativo	844 559	463 150
Variações em outras contas do passivo	(1 461 240)	1 444 633
Juros e proveitos similares	(1 031 349)	(1 353 998)
SUBTOTAL	11 000 332	12 615 284
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE INVESTIMENTO		
(Aquisições)/Alienações e reembolso de investimentos, incluindo depósitos a prazo	(4 597 439)	(2 055 521)
Alienação de imóveis	0	7 260 000
Aquisições de ativos tangíveis e intangíveis	(1 624 438)	(975 256)
Juros e proveitos similares	1 031 349	1 353 998
TOTAL	(5 190 528)	5 583 221
FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(356 909)	(362 870)
Dividendos distribuídos		(5 503 729)
TOTAL	(356 909)	(5 866 599)
Varição líquida em caixa e equivalentes de caixa	5 452 895	12 331 907
Caixa e equivalentes no início do período	20 271 949	7 940 042
Caixa e equivalentes no final do período	25 724 843	20 271 949

NOTAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



Ao seu lado, em todo o lado

A COSEC está presente em todo o mundo através da rede Euler Hermes.

Com presença local em mais de 50 países, tem garantias em vigor em mais de 144 países.

Anexo às Demonstrações Financeiras

31 de dezembro de 2020

1. Informações gerais

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

Encontra-se domiciliada em Portugal, com sede na Av. da Liberdade n.º 249, 6.º andar, em Lisboa, e está registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa com o número 500 726 000.

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

As demonstrações financeiras da COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, S.A., foram elaboradas com base nos seus registos contabilísticos e de acordo com o Plano de Contas para as Empresas de Seguros, aprovado pela Norma Regulamentar n.º 3/2018-R, de 29 de março, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

As demonstrações financeiras da Companhia relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2020 foram aprovadas para divulgação, pelo Conselho de Administração da COSEC, no dia 24 de fevereiro de 2021, e estão pendentes de aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas. No entanto, o Conselho de Administração admite que venham a ser aprovadas sem alterações significativas.

2. Bases de preparação das demonstrações financeiras e políticas contabilísticas

2.1 Bases de apresentação

A Companhia preparou as suas demonstrações financeiras com base nos seus registos contabilísticos, tendo como base o princípio da continuidade do negócio e seguindo princípios consagrados no Plano de Contas para as Empresas de Seguros, aprovado pela Norma Regulamentar n.º 3/2018-R, de 29 de março, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

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

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

O Regulamento (UE) n.º 2016/2067, da Comissão, de 22 de novembro de 2016 que alterou o Regulamento (CE) n.º 1126/2008, que adotou determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho. O mesmo preconizava no que diz respeito à Norma Internacional de Relato Financeiro (IFRS) 9 Instrumentos Financeiros, que a mesma deveria iniciar após 1 de janeiro de 2018. No sector dos seguros foi reconhecida a necessidade de um diferimento opcional da sua aplicação. Tendo a COSEC optado por diferir a data de adoção da IFRS 9 até 1 de janeiro de 2023, continuando a relatar até lá, ao abrigo da Norma Internacional de Contabilidade (NIC) 39 Instrumentos Financeiros.

2.2 Principais políticas contabilísticas

2.2.1 Ativos financeiros

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

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

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

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

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

2.2.1.2 Ativos financeiros disponíveis para venda

Nesta rubrica classificam-se:

- Os títulos de dívida que não tenham sido classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados;

- Os instrumentos de capital e unidades de participação.

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

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

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

2.2.1.2.1 Imparidade

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

a) Instrumentos de Capital

Nos instrumentos de capital, a imparidade é registada unitariamente para cada ativo sempre que se verifique uma desvalorização superior a 20% entre o seu valor de aquisição e o seu justo valor ou uma diminuição face ao valor de aquisição por um período sucessivo superior a 9 meses.

b) Obrigações

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

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

Quando são determinadas perdas por imparidade, as menos valias potenciais registadas inicialmente na rubrica "Reservas de

reavaliação - por ajustamentos no justo valor dos ativos financeiros" são transferidas do capital próprio para resultados.

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

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

2.2.1.3 Empréstimos e contas a receber

São ativos financeiros com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados num mercado ativo. Esta categoria inclui depósitos junto de empresas cedentes, empréstimos concedidos, depósitos em instituições de crédito e ainda valores a receber pela prestação de serviços ou alienação de bens, registados em "Outros devedores por operações de seguros e outras operações".

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

2.2.1.4 Justo valor

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

Canais de informação

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

Em cada canal, é recolhida a seguinte informação:

Reuters

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

- *Exchange Price* – Corresponde ao último valor de transação em bolsas oficiais, conhecido para o título em causa (quando é conhecida mais de uma bolsa, é identificada a "*Primary Exchange*").
- *ISMA Price* - O ISMA (*International Securities Market Association*) fornece o preço *Bid*, *Ask* e *Mid* para obrigações, calculado com

base em transações diárias registadas no sistema TRAX (Sistema eletrónico de negociação, registo e *reporting* de operações) e por cotações fornecidas pelos seus membros.

- *Reuters EJV Price* – Corresponde a uma avaliação independente efetuada pela empresa Reuters, com base em *spreads* de transações efetuadas no mercado.

Bloomberg

Para os títulos de dívida é incorporada a última cotação de cada contribuidor disponível no terminal *Data Licence da Bloomberg*. No caso dos outros tipos de instrumentos financeiros, é integrada a última cotação disponível para o momento de referência.

Metodologia de avaliação de ativos

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

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

Sequencialmente o sistema aplica a seguinte ordem de prioridades:

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

Atributos para a sua utilização:

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

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
- b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo;
- c) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid Size* mais alto, ou seja, maior volume na compra.

- Executáveis Multicontribuidos – Preços que representam um composto de preços executáveis, formados por contributos de várias contrapartes, casos do CBBT (*Composite Bloomberg Bond Trader*), ISMA-Trading (*International Securities Market Association*).

Atributos para a sua utilização:

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

Hierarquia de critérios de seleção:

- a) *Bid/Ask spread* mais baixo;
- b) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid* mais baixo;
- c) Em caso de igualdade, o que apresente o *Bid Size* mais alto ou seja maior volume na compra.

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

Atributos para a sua utilização:

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

Hierarquia de critérios de seleção:

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

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

Atributos para a sua utilização:

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

Hierarquia de critérios de seleção:

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

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

Atributos para a sua utilização:

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

Hierarquia de critérios de seleção:

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

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

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

2.2.1.5 Ganhos e perdas realizados em investimentos

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

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

2.2.2 Terrenos e edifícios

Em 1 de janeiro de 2008, data de transição para as atuais normas contabilísticas, quer os imóveis de uso próprio, quer os imóveis de rendimento, foram mensurados pelo critério de justo valor, considerando o valor da última reavaliação efetuada como “*deemed cost*” de cada imóvel. As amortizações de imóveis de uso próprio foram

calculadas com referência a 1 de janeiro de 2004, data de transição considerada para o reporte aos acionistas com participação qualificada. Os imóveis da COSEC são avaliados com uma periodicidade mínima anual, no caso dos imóveis de Rendimento, ou trienal, no caso dos imóveis de Uso Próprio, pelo seu valor de mercado, sendo utilizados o método de Comparação de Mercado, do Rendimento e do Rendimento *Discounted Cash-flow*.

A COSEC utiliza dois modelos de mensuração distintos:

Modelo de Revalorização

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

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

Modelo de Justo Valor

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

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

2.2.3 Ativos tangíveis

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

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

2.2.4 Ativos sob direito de uso e passivos de locação

Com a entrada em vigor da IFRS 16 a 1 de janeiro de 2019, a qual introduziu alterações significativas na contabilização de alguns contratos de locação, a Companhia passou a ter de reconhecer contabilisticamente um passivo de locação e um ativo de "direito de uso".

O passivo de locação corresponde ao valor atual das rendas a pagar durante o período de locação, descontado à taxa de juro implícita do contrato. O passivo deverá ser remensurado sempre que existirem alterações no contrato de locação que assim o justifiquem.

O ativo relativo ao direito de uso é mensurado inicialmente ao custo, correspondendo ao valor inicial do passivo de locação, sendo posteriormente depreciado pelo método linear, desde a data de início até ao fim da vida útil do ativo de direito de uso ou o término do prazo da locação. Será igualmente sujeito a teste de imparidade e ajustado caso sejam efetuadas remensurações no passivo de locação.

Os critérios para que um contrato de locação seja enquadrado na IFRS 16 são: (i) o contrato identificar um ativo ou conjunto de ativos, explicitamente ou implicitamente e (ii) controlo sobre o ativo; (iii) benefício económico futuro do uso. Adicionalmente a IFRS 16 prevê a isenção de tratamento para contratos de locação cuja maturidade é inferior a 12 meses e/ou os ativos subjacentes sejam de valor inferior a 5.000 dólares.

Ver nota 14.

2.2.5 Ativos intangíveis

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

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

2.2.6 Benefícios dos empregados (IAS 19)

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

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

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

Ao abrigo do disposto no referido CCT, em 2020 e 2019, a Companhia efetuou contribuições para os Planos Individuais de Reforma anteriormente referidos, nos montantes de 75 927 euros e 69 620 euros, respetivamente (Notas 24.2 e 25).

A responsabilidade reconhecida em balanço relativa a planos de benefício definido corresponde à diferença entre o valor atual das responsabilidades e o justo valor dos ativos do fundo de pensões. O valor total das responsabilidades é determinado numa base anual, por atuários especializados, utilizando o método "*Unit Credit Projected*", e pressupostos atuariais considerados adequados (Nota 25). A taxa de desconto utilizada na atualização das responsabilidades reflete as taxas de juro de mercado de obrigações de empresas de elevada qualidade, denominadas na moeda em que são expressas as responsabilidades, e com prazos até ao vencimento, similares aos prazos médios de liquidação das responsabilidades.

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

Os ganhos e perdas atuariais, resultantes de alterações nos pressupostos atuariais e financeiros e de diferenças entre os pressupostos atuariais e financeiros utilizados e os valores

efetivamente verificados, são reconhecidos diretamente em capitais próprios, na Demonstração de Rendimento Integral, no período em que ocorrem.

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

As restantes considerações encontram-se desenvolvidas na Nota 25.

2.2.7 Impostos sobre lucros

A Companhia está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) e a Derrama Municipal, cuja taxa agregada nos exercícios de 2020 e 2019 corresponde a 22,5%, acrescida da respetiva Derrama Estadual, determinada nos termos da Lei nº 2/2014, de 16 de janeiro, que corresponde à aplicação de uma taxa adicional de 3% sobre a parte do lucro tributável superior a 1 500 000 euros e inferior a 7 500 000 euros, de 5% sobre a parte do lucro tributável superior a 7 500 000 euros e inferior a 35 000 000 euros, e de 7% sobre a parte do lucro tributável que exceda este valor.

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

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

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

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

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

2.2.8 Provisões técnicas

2.2.8.1 Provisão para prémios não adquiridos

Reflete a parte do prémio emitido antes do encerramento do exercício ainda não incorrida à data do balanço, com o objetivo de compensar os encargos futuros decorrentes dos contratos de seguro em vigor. É determinada, para cada contrato, por aplicação do método *pró-rata temporis* aos prémios brutos emitidos de Seguro Direto. Ao montante calculado são deduzidas as despesas de aquisição diferidas, que, em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, representavam respetivamente cerca de 6% dos prémios não adquiridos de Seguro Direto em ambos exercícios.

2.2.8.2 Provisão para sinistros

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

O cálculo da provisão para IBNR é efetuado com base nas estimativas de *Ultimate Loss Ratio* (ULR), por ano de subscrição, efetuadas pelo Atuário-Responsável e validadas na Comissão de Acompanhamento de Taxas de Sinistralidade.

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

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

2.2.8.3 Provisão para desvios de sinistralidade

É calculada, no seguro direto, para os ramos de Crédito e Caução de

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

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

Em 2020, a Companhia registou uma libertação da provisão para desvios de sinistralidade, para o ramo de Crédito, no montante de 2 958 030 euros. No exercício anterior foi registada dotação, também no ramo de Crédito, no montante de 3 108 332 euros.

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

A COSEC não procede ao cálculo da provisão para desvios de sinistralidade para o resseguro aceite dado que o mesmo se encontra em situação de *run-off* desde 2006, inclusive, tendo a provisão sido anulada na totalidade nesse exercício.

2.2.8.4 Provisão para participação nos resultados

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

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

2.2.8.5 Provisão para riscos em curso

Destina-se a fazer face às situações em que os prémios processados não sejam suficientes para pagar as indemnizações e despesas imputáveis aos respetivos ramos técnicos. Esta provisão é calculada para o seguro direto e para o resseguro aceite com base nos rácios de sinistralidade, de cedência e de despesas, e na rentabilidade dos investimentos, de acordo com o definido pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. No exercício de 2019 não houve lugar à constituição desta provisão. Em 2020, a Companhia registou uma dotação da provisão para riscos em curso no montante de 171 163 euros.

2.2.9 Ajustamentos para recibos por cobrar e para cobranças duvidosas

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

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

2.2.10 Provisões para riscos e encargos

Procede-se à constituição de provisões quando existe uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de eventos passados relativamente à qual seja provável o futuro dispêndio de recursos, e este possa ser determinado com fiabilidade. O montante da provisão corresponde à melhor estimativa do valor a desembolsar para liquidar a responsabilidade na data do balanço.

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

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

2.2.11 Acréscimos e diferimentos

2.2.11.1 Princípio da especialização dos exercícios

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

2.2.11.2 Encargos com férias e subsídio de férias

Os encargos com férias e subsídio de férias dos colaboradores são

registados quando se vence o direito aos mesmos. A respetiva estimativa encontra-se registada na rubrica "Acréscimos e diferimentos", do passivo.

2.2.12 Conversão de saldos e transações em divisas

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

2.2.13 Caixa e equivalentes e depósitos à ordem

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

2.2.14 Comissões de contratos de seguro

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

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

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

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

incerteza associado, os resultados reais das transações em questão poderão diferir das correspondentes estimativas.

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

Determinação de perdas por imparidade em ativos financeiros

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

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

Benefícios dos empregados

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

Determinação dos passivos por contratos de seguros

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

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

No entanto, a COSEC considera que os passivos por contratos de seguros refletidos nas demonstrações financeiras refletem de forma

adequada a melhor estimativa na data de balanço dos montantes a desembolsar pela Companhia.

Determinação de impostos sobre lucros

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

2.4 Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

IFRS Divulgações - Novas normas a 31 de dezembro de 2020:

2.4.1. Impacto da adoção de novas normas, alterações às normas e interpretações que se tornaram efetivas a 1 de janeiro de 2020:

- a) IAS 1 e IAS 8 (alteração), 'Definição de material'. Esta alteração introduz uma modificação ao conceito de material e clarifica que a menção a informações pouco claras, refere-se a situações cujo efeito é similar a omitir ou distorcer tais informações, devendo a entidade avaliar a materialidade considerando as demonstrações financeiras como um todo. São ainda efetuadas clarificações quanto ao significado de "principais utilizadores das demonstrações financeiras", sendo estes definidos como 'atuais e futuros investidores, financiadores e credores' que dependem das demonstrações financeiras para obterem uma parte significativa da informação de que necessitam. A adoção não teve impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- b) Estrutura conceitual, 'Alterações na referência a outras IFRS'. Como resultado da publicação da nova Estrutura Conceitual, o IASB introduziu alterações no texto de várias normas e interpretações, como: IFRS 2, IFRS 3, IFRS 6, IFRS 14, IAS 1, IAS 8, IAS 34, IAS 37, IAS 38, IFRIC 12, IFRIC 19, IFRIC 20, IFRIC 22, SIC 32, de forma a clarificar a aplicação das novas definições de ativo / passivo e de gasto / rendimento, além de algumas das características da informação financeira. Essas alterações são de aplicação retrospectiva, exceto se impraticáveis. A adoção não teve impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- c) IFRS 3 (alteração), 'Definição de negócio'. Esta alteração constitui uma revisão à definição de negócio para efeitos de

contabilização de concentrações de atividades empresariais. A nova definição exige que uma aquisição inclua um *input* e um processo substancial que conjuntamente gerem *outputs*. Os *outputs* passam a ser definidos como bens e serviços que sejam prestados a clientes, que gerem rendimentos de investimentos financeiros e outros rendimentos, excluindo os retornos sob a forma de reduções de custos e outros benefícios económicos para os acionistas. Passam a ser permitidos 'testes de concentração' para determinar se uma transação se refere à aquisição de um ativo ou de um negócio. A adoção não teve impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- d) IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 (alteração), 'Reforma das taxas de juro de referência'. Estas alterações fazem parte da primeira fase do projeto 'IBOR reform' do IASB e permitem isenções relacionadas com a reforma do benchmark para as taxas de juro de referência. As isenções referem-se à contabilidade de cobertura, em termos de: i) componentes de risco; ii) requisito 'altamente provável'; iii) avaliação prospetiva; iv) teste de eficácia retrospectivo (para adotantes da IAS 39); e v) reciclagem da reserva de cobertura de fluxo de caixa, e têm como objetivo que a reforma das taxas de juro de referência não determine a cessação da contabilidade de cobertura. No entanto, qualquer ineficácia de cobertura apurada deve continuar a ser reconhecida na demonstração dos resultados. A adoção não teve impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.4.2 Alterações às normas publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2021, que a União Europeia já endossou:

- a) IFRS 16, 'Bonificações de rendas relacionadas com a COVID-19' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de junho de 2020). Esta alteração já foi endossada da União Europeia. Perante a pandemia global provocada pelo novo coronavírus (COVID-19), os locadores têm atribuído benefícios aos locatários, relativamente às rendas de locação, as quais podem assumir diferentes formatos, como a redução, o perdão ou o diferimento das rendas contratualizadas. Esta alteração à IFRS 16 introduz um expediente prático para os locatários (mas não para os locadores), que os isenta de avaliar se as bonificações atribuídas pelos locadores no âmbito da COVID-19, e exclusivamente estas bonificações, qualificam como modificações às locações. Os locatários que optem pela aplicação desta isenção, contabilizam a alteração aos pagamentos das rendas, como rendas variáveis de locação no(s) período(s) no(s) qual(ais) o evento ou condição que leva à redução de pagamento ocorre.

O expediente prático apenas é aplicável quando se verificam cumulativamente as seguintes condições: ■ a alteração nos pagamentos de locação resulta numa retribuição revista para a locação que é substancialmente igual, ou inferior, à retribuição imediatamente anterior à alteração;

- qualquer redução dos pagamentos de locação apenas afeta pagamentos devidos a, ou antes, de 30 de junho de 2021; e
- não existem alterações substantivas a outros termos e condições da locação.

Esta alteração é aplicada retrospectivamente com os impactos refletidos como um ajustamento nos resultados transitados (ou outra componente de capital próprio, conforme apropriado) no início do período de relato anual em que o locatário aplica a alteração pela primeira vez. A adoção futura desta norma não terá impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- b) IFRS 4, 'Contratos de seguro – Diferimento da aplicação da IFRS 9' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2021). Esta alteração refere-se às consequências contabilísticas temporárias que resultam da diferença entre a data de entrada em vigor da IFRS 9 – Instrumentos Financeiros e da futura IFRS 17 – Contratos de Seguro.

Em especial, a alteração efetuada à IFRS 4 adia de 2021 para 2023 a data de expiração da isenção temporária da aplicação da IFRS 9 com o objetivo de alinhar a data efetiva desta última com a da nova versão da IFRS 17, que foi sujeita a alterações em maio de 2020.

Esta isenção, é opcional, e apenas se aplica às entidades que desenvolvam substancialmente atividade seguradora. A adoção futura desta norma terá impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.4.3. Normas (novas e alterações) publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2021, mas que a União Europeia ainda não endossou:

- a) IAS 1 (alteração), 'Classificação de passivos como correntes ou não correntes' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2023). Esta alteração ainda está sujeita ao processo de endosso da União Europeia. Clarificação sobre a classificação dos passivos como saldos correntes ou não correntes em função dos direitos que uma entidade tem de diferir o seu pagamento, no final de cada período de relato (a norma deixa de fazer referência a direitos incondicionais, uma vez que os empréstimos raramente são incondicionais ao cumprimento de condições específicas). A classificação dos passivos não é afetada pelas expectativas

da entidade (a avaliação deverá determinar se um direito existe, mas não deverá considerar se a entidade irá ou não exercer tal direito), ou por eventos ocorridos após a data de relato, como seja o incumprimento de um dado "covenant".

É efetuada uma clarificação adicional relativamente ao significado de 'liquidação' de um passivo, que passa a ser definida como a extinção de um passivo através da transferência: a) de caixa ou outros recursos económicos, ou b) de instrumentos de capital próprio da própria entidade.

Esta alteração é de aplicação retrospectiva. As referidas alterações terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- b) IAS 16 (alteração), 'Rendimentos obtidos antes da entrada em funcionamento' (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). Com esta alteração a IAS 16 – 'Ativos fixos tangíveis' passa a proibir a dedução dos montantes recebidos como contraprestação por itens vendidos que resultaram da produção em fase de teste aos ativos fixos tangíveis, ao valor contabilístico desses mesmos ativos.

A realização de testes ao funcionamento dos ativos fixos tangíveis antes da sua passagem a firme, podem implicar a produção de "outputs" para os quais existe um mercado, podendo ser comercializados. A contraprestação recebida pela venda dos "outputs" obtidos durante a fase de testes deve ser reconhecida em resultados do exercício, de acordo com os normativos aplicáveis.

Esta alteração é de aplicação retrospectiva, sem reexpressão dos comparativos. As referidas alterações não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- c) IAS 37 (alteração), "Contratos onerosos – custos de cumprir com um contrato" (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). Esta alteração especifica quais são os custos que a entidade deve considerar quando está a avaliar se um contrato é ou não oneroso. Apenas os gastos diretamente relacionados com o cumprimento do contrato são aceites, e estes podem incluir: a) os custos incrementais para cumprir o contrato como a mão-de-obra direta e materiais; e b) a alocação de outros gastos que se relacionem diretamente com o cumprimento do contrato, como por exemplo a alocação dos gastos de depreciação de um dado ativo fixo tangível utilizado para realizar o contrato.

Esta alteração deverá ser aplicada aos contratos que, no início do primeiro período anual de relato ao qual a alteração é aplicada, ainda incluam obrigações contratuais por satisfazer, sem haver lugar à reexpressão do comparativo. Qualquer impacto deverá ser reconhecido por contrapartida de resultados transitados

(ou outra componente de capital próprio, conforme apropriado), nessa mesma data. As referidas alterações não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- d)** IFRS 3 (alteração), 'Referência à Estrutura Conceptual' (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). Esta alteração atualiza as referências à Estrutura Conceptual no texto da IFRS 3, não tendo sido introduzidas alterações aos requisitos contabilísticos para as concentrações de atividades empresariais.

A alteração também introduz referências aos passivos e passivos contingentes no âmbito da IAS 37 e IFRIC 21, incorridos separadamente *versus* passivos e passivos contingentes assumidos numa concentração de atividades empresariais.

Esta alteração é de aplicação prospetiva. As referidas alterações não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- e)** IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7 (alteração), 'Reforma das taxas de juro de referência – fase 2' (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2021). Estas alterações ainda estão sujeitas à aprovação da União Europeia. Estas alterações tratam de questões que surgem durante a reforma de uma taxa de juro de referência, incluindo a substituição de uma taxa de juro de referência por outra alternativa, permitindo a aplicação de isenções como: i) alterações na designação e documentação de cobertura; ii) valores acumulados na reserva de cobertura de fluxo de caixa; iii) avaliação retrospectiva da eficácia de uma relação de cobertura no âmbito da IAS 39; iv) alterações nas relações de cobertura para grupos de itens; v) presunção de que uma taxa de referência alternativa designada como uma componente de risco não especificada contratualmente, é identificável separadamente e qualifica como um risco coberto; e vi) atualizar a taxa de juro efetiva, sem reconhecer ganho ou perda, para os instrumentos financeiros mensurados ao custo amortizado com variações nos fluxos de caixa contratuais em consequência da reforma da IBOR, incluindo locações que são indexadas a uma IBOR. As referidas alterações não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- f)** IFRS 1 (melhoria), 'Desreconhecimento de passivos financeiros' – custos incorridos a incluir no teste dos "10 por cento" de variação (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). Esta melhoria clarifica que no âmbito dos testes de desreconhecimento efetuados aos passivos renegociados, deve-se determinar o valor líquido entre honorários pagos e honorários recebidos considerando

apenas os honorários pagos ou recebidos entre o mutuário e o financiador, incluindo honorários pagos ou recebidos, por qualquer uma das entidades em nome da outra. Esta melhoria é de aplicação prospetiva. As referidas melhorias não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- g)** IFRS 9 (melhoria), 'Subsidiária enquanto adotante das IFRS pela primeira vez' (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). As subsidiárias que se tornem adotantes das IFRS pela primeira vez após a sua empresa-mãe, e que optem por mensurar os seus ativos e passivos com base nos valores contabilísticos expressos nas demonstrações financeiras consolidadas da empresa-mãe, podem mensurar as diferenças de transposição acumuladas para todas as operações expressas em moeda estrangeira, pelos valores que seriam apurados nas demonstrações financeiras consolidadas da empresa-mãe, baseado na data de transição da empresa-mãe para as IFRS.

Esta melhoria é de aplicação prospetiva. As referidas melhorias não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- h)** IFRS 16 (melhoria), 'Tributação e mensuração de justo valor' (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). Esta melhoria elimina o requisito de exclusão dos fluxos de caixa fiscais, da mensuração de justo valor dos ativos biológicos, assegurando a consistência com os princípios da IFRS 13 – 'Justo valor'. Esta melhoria é de aplicação prospetiva. As referidas melhorias não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- i)** AS 41 (melhoria), 'Incentivos de locação' (em vigor para períodos anuais com início em ou após 1 de janeiro de 2022). A melhoria introduzida corresponde à alteração do exemplo ilustrativo 13 que acompanha a IFRS 16, de forma a eliminar uma inconsistência no tratamento contabilístico de incentivos atribuídos pelo locador ao locatário. Esta melhoria é de aplicação prospetiva. As referidas melhorias não terão impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- j)** IFRS 17 (nova), 'Contratos de seguro' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2023). Esta norma ainda está sujeita ao processo de endosso pela União Europeia. A IFRS 17 substitui a IFRS 4 – "Contratos de seguro", a norma que vigora de forma interina desde 2004. A IFRS 17 é aplicável a todas as entidades que emitam contratos de seguro, contratos de resseguro e contratos de investimento com características de participação discricionária.

Para os contratos de serviços de taxa fixa, cujo principal objetivo é a prestação de serviços, as entidades têm a opção de contabilizar de acordo com a IFRS 17 ou a IFRS 15. Tal como previsto na IFRS 4, é permitido que os contratos de garantia financeira sejam incluídos no âmbito da IFRS 17, desde que a entidade os tenha explicitamente classificado como contratos de seguro. Os contratos de seguros em que a entidade é a detentora da apólice de seguro não estão no âmbito da IFRS 17 (exceção feita ao resseguro cedido).

A IFRS 17 baseia-se na mensuração corrente das responsabilidades técnicas, a cada data de relato. A mensuração corrente pode assentar num modelo completo ("*building block approach*") ou simplificado ("*premium allocation approach*"). O modelo completo baseia-se em cenários de fluxos de caixa descontados, ponderados pela probabilidade de ocorrência e ajustados pelo risco, e uma margem de serviço contratual, a qual representa a estimativa do lucro futuro do contrato. Alterações subsequentes dos fluxos de caixa estimados são ajustados contra a margem de serviço contratual, exceto se esta se tornar negativa.

Durante o período de implementação e em resposta a algumas das preocupações e desafios inerentes à implementação da IFRS 17, o IASB publicou em 2020, alterações específicas ao texto inicial da IFRS 17, assim como propostas de clarificação, de modo a simplificar alguns dos requisitos desta norma e agilizar a sua implementação.

As alterações efetuadas têm impactos em oito áreas da IFRS 17, tais como: i) âmbito; ii) nível de agregação dos contratos de seguros; iii) reconhecimento; iv) mensuração; v) modificação e desreconhecimento; vi) apresentação da Demonstração da posição financeira; vii) reconhecimento e mensuração da Demonstração dos resultados; e viii) divulgações.

As principais alterações introduzidas à IFRS 17 referem-se a:

- recuperação esperada dos fluxos de caixa de aquisição de ativos por contratos de seguro;
- margem de serviço contratual atribuível aos serviços de investimento;
- exclusão de âmbito de determinados contratos de cartões de crédito (ou similares), assim como alguns contratos de financiamento;
- apresentação de ativos e passivos por contratos de seguro na demonstração da posição financeira em portefólios em vez de grupos;
- aplicabilidade da opção de mitigação de risco, quando se recorre a contratos de resseguro detidos e instrumentos financeiros não derivados ao justo valor através de resultados para mitigar riscos financeiros;
- opção de política contabilística para alterar as estimativas

realizadas em períodos intercalares anteriores, quando se aplica a IFRS 17;

- inclusão de pagamentos e recebimentos de imposto sobre o rendimento, especificamente imputáveis ao detentor das apólices segundo os termos do contrato de seguro (quanto ao cumprimento dos fluxos de caixa); e expedientes práticos de transição.

A IFRS 17 é de aplicação retrospectiva com isenções previstas para a data de transição. A adoção futura desta norma terá impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

3. Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, esta rubrica apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

CAIXA E SEUS EQUIVALENTES E DEP. ORDEM		
Rubricas	2020	2019
Caixa	0	0
Depósitos à ordem - Gestão de Tesouraria	25 137 446	20 113 243
Depósitos à ordem - Gestão de Ativos	587 397	158 706
TOTAL	25 724 843	20 271 949

4. Instrumentos financeiros

4.1 Inventário de participações e instrumentos financeiros

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

4.2 Afetação da carteira de investimentos e outros ativos

4.2.1 Composição da carteira de investimentos

Em 31 de dezembro de 2020 a carteira de investimentos apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

DECOMPOSIÇÃO DO JUSTO VALOR DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS								
CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2020							
	Valor Aquisição	Custo Amortizado	Transferências	Valorização	Juros a Receber	Amortizações	Imparidade	Valor de Balanço
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	109 744 222	(699 608)	0	3 262 772	470 470	(166 160)	0	112 611 697
Terrenos e edifícios	926 160	0	0	0	0	(166 160)	0	760 000
De uso próprio	926 160	0	0		0	(166 160)	0	760 000
De rendimento	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos financeiros classificados ao justo valor por G&P	0	0	0	0	0	0	0	0
Titulos de dívida	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	83 085 799	(699 608)	0	3 262 772	470 470	0	0	86 119 433
Instrumentos capital e unidades de participação	14 892 319	0	0	944 874	0	0	0	15 837 193
Ações	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidades de Participação	14 892 319	0	0	944 874	0	0	0	15 837 193
Títulos de dívida	68 193 480	(699 608)	0	2 317 898	470 470	0	0	70 282 240
Obrigações do Tesouro	44 337 928	(591 210)	0	1 684 824	344 956	0	0	45 776 498
Bilhetes do Tesouro	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Emissores	23 855 552	(108 398)	0	633 074	125 515	0	0	24 505 742
Obrigações	23 855 552	(108 398)	0	633 074	125 515	0	0	24 505 742
Papel Comercial	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	7 420	0	0	0	0	0	0	7 420
Dep. Junto de empresas cedentes	7 420	0	0	0	0	0	0	7 420
Depósitos a prazo	0	0	0	0	0	0	0	0
Depósitos à ordem em instituições de crédito	25 724 843	0	0	0	0	0	0	25 724 843
Ativos não correntes detidos para venda	0	0	0	0	0	0	0	0
Edifícios de uso próprio	0	0	0	0	0	0	0	0
Edifícios de Rendimento	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	925 025	0	0	0	0	(485 231)	0	439 794
Terrenos e edifícios	909 808	0	0	0	0	(485 231)	0	424 577
Em locação	909 808	0	0		0	(485 231)	0	424 577
Ativos disponíveis para venda	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Instrumentos capital e Unidades Participação	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Ações	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Titulos de dívida	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Emissores	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	13 117	0	0	0	0	0	0	13 117
Outros ativos	13 117	0	0	0	0	0	0	13 117
TOTAL	110 669 247	(699 608)	0	3 262 772	470 470	(651 391)	0	113 051 491

Em 31 de dezembro de 2019 a carteira de investimentos apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

DECOMPOSIÇÃO DO JUSTO VALOR DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS								
CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2019							
	Valor Aquisição	Custo Amortizado	Transferências	Valorização	Juros a Receber	Amortizações	Imparidade	Valor de Balanço
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	100 121 686	(778 832)	0	2 782 832	585 170	(153 240)	0	102 557 616
Terrenos e edifícios	907 240	0	0	0	0	(153 240)	0	754 000
De uso próprio	907 240	0	0		0	(153 240)	0	754 000
De rendimento	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos financeiros classificados ao justo valor por G&P	0	0	0	0	0	0	0	0
Titulos de dívida	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	76 429 224	(778 832)	0	2 782 832	585 170	0	0	79 018 394
Instrumentos capital e unidades de participação	15 375 899	0	0	1 156 265	0	0	0	16 532 164
Ações	0	0	0	0	0	0	0	0
Unidades de Participação	15 375 899	0	0	1 156 265	0	0	0	16 532 164
Títulos de dívida	61 053 324	(778 832)	0	1 626 567	585 170	0	0	62 486 230
Obrigações do Tesouro	45 870 010	(676 422)	0	1 541 622	443 138	0	0	47 178 349
Bilhetes do Tesouro	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Emissores	15 183 314	(102 410)	0	84 945	142 032	0	0	15 307 881
Obrigações	15 183 314	(102 410)	0	84 945	142 032	0	0	15 307 881
Papel Comercial	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	2 513 274	0	0	0	0	0	0	2 513 274
Dep. Junto de empresas cedentes	13 274	0	0	0	0	0	0	13 274
Depósitos a prazo	2 500 000	0	0	0	0	0	0	2 500 000
Depósitos à ordem em instituições de crédito	20 271 949	0	0	0	0	0	0	20 271 949
Ativos não correntes detidos para venda	0	0	0	0	0	0	0	0
Edifícios de uso próprio	0	0	0	0	0	0	0	0
Edifícios de Rendimento	0	0	0	0	0	0	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	922 772	0	0	0	0	(242 616)	0	680 156
Terrenos e edifícios	909 808	0	0	0	0	(242 616)	0	667 193
Em locação	909 808	0	0		0	(242 616)	0	667 193
Ativos disponíveis para venda	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Instrumentos capital e Unidades Participação	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Ações	2 100	0	0	0	0	0	0	2 100
Titulos de dívida	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros Emissores	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos concedidos e contas a receber	10 864	0	0	0	0	0	0	10 864
Outros ativos	10 864	0	0	0	0	0	0	10 864
TOTAL	101 044 458	(778 832)	0	2 782 832	585 170	(395 856)	0	103 237 773

4.2.2 Afetação dos investimentos e outros ativos

A 31 de dezembro de 2020 e de 2019, os investimentos e outros ativos da COSEC apresentavam a seguinte afetação:

Valores em euros

AFETAÇÃO DOS INVESTIMENTOS E OUTROS ATIVOS				
Rubrica	2020		2019	
	Seguros Não Vida	Não Afetos	Seguros Não Vida	Não Afetos
Caixa e seus equivalentes	25 724 843	0	20 271 949	0
Terrenos e edifícios	1 184 577	0	1 421 193	0
Ativos não correntes detidos para venda	0	0	0	0
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	0	0	0	0
Ativos financeiros detidos para negociação	0	0	0	0
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial a justo valor através dos ganhos e perdas	0	0	0	0
Derivados de cobertura	0	0	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	86 119 433	2 100	79 018 394	2 100
Empréstimos concedidos e contas a receber	7 420	13 117	2 513 274	10 864
Investimentos a deter até à maturidade	0		0	
Outros ativos tangíveis	1 031 997		1 280 311	
TOTAL	114 068 271	15 217	104 505 121	12 964

5. Terrenos e edifícios

5.1 Modelo de valorização aplicado

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

Em 2019, a alienação dos imóveis na Av. 5 de Outubro, nº 101 em Lisboa e o Armazém de Entrecantos em Loures, veio a efetivar-se com a celebração da respetiva escritura de venda.

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

Os imóveis de uso próprio são aqueles que são ocupados pelos serviços da COSEC, no âmbito da sua atividade. Encontram-se nesta situação o imóvel da Rua Gonçalo Sampaio, 271 - 3º Dto., no Porto

bem como o direito de uso das frações arrendadas para a sede da companhia na da Avenida da Liberdade nº 249 em Lisboa, por via da adoção da norma contabilística IFRS 16, no exercício de 2019.

A 31 de dezembro de 2020 a COSEC não dispõe de imóveis de rendimento.

5.3 Modelos de avaliação

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

- Método de Comparação de Mercado - Consiste na avaliação do terreno ou edifício por comparação, ou seja, em função de transações e/ou propostas efetivas de aquisição em relação a terrenos ou edifícios que possuam idênticas características físicas e funcionais, e cuja localização se insira numa mesma área do mercado imobiliário. A utilização deste método requer a existência de uma amostra representativa e credível em termos de transações e/ou propostas efetivas de aquisição que

não se apresentem desfasadas relativamente ao momento da avaliação.

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

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

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, a rubrica "Terrenos e Edifícios" apresenta a seguinte composição:

Valores em euros

TIPO IMÓVEL	12/31/2018	Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificação	Alienações	12/31/2019	Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificação	Alienações	12/31/2020
	Valor de Balanço				Valor de Balanço				Valor de Balanço
Terrenos e Edifícios	2 412 810	44 430	909 808	- 1 550 000	1 817 048	18 920	0	0	1 835 968
De serviço próprio	822 810	84 430	0	0	907 240	18 920	0	0	926 160
De serviço próprio (locação financeira)	0	0	909 808	0	909 808	0	0	0	909 808
De rendimento	1 590 000	(40 000)	0	(1 550 000)	0	0	0	0	0
Ativos não correntes detidos para negociação	5 670 000	3 830 000	0	- 9 500 000	0	0	0	0	0
De serviço próprio	0	0	0	0	0	0	0	0	0
De rendimento	5 670 000	3 830 000	0	(9 500 000)	0	0	0	0	0
TOTAL	8 082 810	3 874 430	909 808	(11 050 000)	1 817 048	18 920	0	0	1 835 968

Em 2020, o movimento de amortizações relativo aos imóveis de uso próprio da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2020									
Rubricas	Saldo Inicial		Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificações	Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor de Balanço	Amortizações Acumuladas			Reforço	Regularizações		Valor Bruto	Depreciações
Imóveis de uso próprio	1 817 048	395 855	18 920	0	255 535	0	1 184 578	1 835 968	651 390
TOTAL	907 240	395 855	18 920	0	255 535	0	1 184 578	1 835 968	651 390

Em 2019, o movimento de amortizações relativo aos imóveis de uso próprio da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2019									
Rubricas	Saldo Inicial		Reavaliações e Diminuições de Valor	Reclassificações	Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor de Balanço	Amortizações Acumuladas			Reforço	Regularizações		Valor Bruto	Depreciações
Imóveis de uso próprio	822 810	141 810	84 430	909 808	254 045	0	1 421 193	1 817 048	395 855
TOTAL	822 810	141 810	84 430	909 808	254 045	0	1 421 193	1 817 048	395 855

6. Outros ativos fixos tangíveis

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

Em 2020, o movimento relativo aos ativos fixos tangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2020												
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/(Diminuições)				Alienações	Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Amor-tizações	Aqui-sições	Impari-dades	Abates	Transf.		Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Depre-ciações
EQUIPAMENTO												
Equipamento administrativo	275 552	111 064	0	0			0	34 326	0	130 162	275 552	145 390
Máquinas e ferramentas	93 638	28 582	0	0	0	0	0	10 343	0	54 713	93 638	38 925
Equipamento informático	305 433	242 488	66 635	0	0	0	0	47 880	0	81 700	372 068	290 368
Instalações interiores	517 810	101 749	26 191	0	0	0	0	54 420	0	387 832	544 001	156 169
Material de transporte	13 095	6 548	0	0	0	0	(13 095)	0	(6 548)	0	0	0
Equipamento hospitalar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outro Equipamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subtotal	1 205 528	490 431	92 827	0	0	0	(13 095)	146 969	(6 548)	654 408	1 285 260	630 852
PATRIMÓNIO ARTÍSTICO												
	248 114	0	0	0	0	0	(249)	0	0	179 999	247 864	0
Subtotal	248 114	0	0	0	0	0	(249)	0	0	179 999	247 864	0
EQUIPAMENTO EM LOCAÇÃO FINANCEIRA												
Equipamento informático	431 811	300 265	0	0	(29 519)	0	0	131 546	0	0	431 811	431 811
Material de transporte	314 170	70 716	55 656	0	0	0	0	103 658	0	195 453	369 827	174 374
Subtotal	745 982	370 981	55 656	0	0	0	0	235 204	0	195 453	801 638	606 185
ATIVOS TANGÍVEIS EM CURSO												
Equipamento administrativo	2 138	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instalações interiores	7 827	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subtotal	9 965	0	0	0	0	0	0	0	0	2 138	2 138	0
TOTAL	2 209 588	861 412	148 483	0	0	0	(13 344)	382 173	(6 548)	1 031 997	2 336 900	1 237 037

Em 2019, o movimento relativo aos ativos fixos tangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2019												
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/(Diminuições)				Alienações	Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Amor-tizações	Aqui-sições	Impari-dades	Abates	Transf.		Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Depre-ciações
EQUIPAMENTO												
Equipamento administrativo	250 791	76 738	24 761	0	0	0	0	34 326	0	164 488	275 552	111 064
Máquinas e ferramentas	91 787	18 239	1 851	0	0	0	0	10 343	0	65 056	93 638	28 582
Equipamento informático	254 598	196 706	50 835	0	0	0	0	45 783	0	62 945	305 433	242 488
Instalações interiores	499 480	49 948	18 330	0	0	0	0	51 801	0	416 061	517 810	101 749
Material de transporte	26 190	6 548	0	0	0	0	(13 095)	3 274	(3 274)	6 548	13 095	6 548
Equipamento hospitalar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outro Equipamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Subtotal	1 122 846	348 179	95 778	0	0	0	(13 095)	145 525	(3 274)	715 097	1 205 528	490 431
PATRIMÓNIO ARTÍSTICO												
	248 114	0	0	0	0	0	0	0	0	180 249	248 114	0
Subtotal	248 114	0	0	0	0	0	0	0	0	180 249	248 114	0
EQUIPAMENTO EM LOCAÇÃO FINANCEIRA												
Equipamento informático	395 651	175 827	36 160	0	(29 519)	0	0	124 438	0	131 546	431 811	300 265
Material de transporte	0	0	314 170	0	0	0	0	70 716	0	243 454	314 170	70 716
Subtotal	395 651	175 827	350 331	0	0	0	0	195 153	0	375 001	745 982	370 981
ATIVOS TANGÍVEIS EM CURSO												
Equipamento administrativo	2 138	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 138	0
Instalações interiores	7 827	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7 827	0
Subtotal	9 965	0	0	0	0	0	0	0	0	2 138	9 965	0
TOTAL	1 776 575	524 007	446 108	0	0	0	(13 095)	340 679	(3 274)	1 280 311	2 336 900	861 412

7. Ativos intangíveis

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

Em 2020, o movimento relativo aos ativos intangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2020												
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/ (Diminuições)					Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Amortizações	Aquisições	Imparidades	Abates	Transf.	Regulariz.	Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Depreciações
Aplicações informáticas (software)	13 617 552	12 132 135	66 557	0	0	1 465 054	0	889 072	0	2 127 957	15 149 163	13 021 206
Carteira de clientes	90 964	90 964	0	0	0	0	0	0	0	0	90 964	90 964
Ativos intangíveis em curso	29 893	0	1 473 799	0	0	(1 465 054)	0	0	0	38 638	38 638	0
TOTAL	13 738 409	12 223 099	1 540 357	0	0	0	0	889 072	0	2 166 595	15 278 765	13 112 170

Em 2019, o movimento relativo aos ativos intangíveis da COSEC encontra-se detalhado no quadro seguinte:

Valores em euros

2019												
Rubricas	Saldo Inicial		Aumentos/ (Diminuições)					Amortizações do Exercício		Saldo Final	Saldo Final	
	Valor Bruto	Amortizações	Aquisições	Imparidades	Abates	Transf.	Regulariz.	Reforço	Regulariz.		Valor Bruto	Depreciações
Aplicações informáticas (software)	12 538 946	11 437 888	142 009	0	0	936 596	0	694 247	0	1 485 417	13 617 552	12 132 135
Carteira de clientes	90 964	90 964	0	0	0	0	0	0	0	0	90 964	90 964
Ativos intangíveis em curso	109 020	0	857 469	0	0	(936 596)	0	0	0	29 893	29 893	0
TOTAL	12 738 931	11 528 852	999 478	0	0	0	0	694 247	0	1 515 310	13 738 409	12 223 099

8. Provisões técnicas de resseguro cedido

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

8.1 Provisões para sinistros

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, esta rubrica apresentava a seguinte composição:

Valores em euros

PROVISÃO PARA SINISTROS	Provisão para Sinistros a 31/12/2018	Varição da Provisão em 2019	Provisão para Sinistros a 31/12/2019	Varição da Provisão em 2020	Provisão para Sinistros a 31/12/2020
RESSEGURO CEDIDO					
CRÉDITO	5 248 865	382 085	5 630 950	6 153 005	11 783 955
Prestações	4 654 301	192 119	4 846 421	(762 002)	4 084 419
IBNR	594 563	189 966	784 529	6 915 007	7 699 536
CAUÇÃO	1 654 756	11 941	1 666 697	189 604	1 856 301
Prestações	404 781	135 359	540 140	(77 629)	462 511
IBNR	1 249 975	(123 417)	1 126 558	267 233	1 393 790
TOTAL	6 903 621	394 027	7 297 647	6 342 609	13 640 256

8.2. Provisão para participação nos resultados

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

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

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, estas rubricas apresentavam a seguinte composição:

Valores em euros

DEVEDORES	2020	2019
Devedores por operações de seguro direto		
Recibos por cobrar		
Em cobrança normal	2 600 697	1 925 720
Em contencioso	1 219 433	1 045 067
Outros	101 880	63 973
	3 922 010	3 034 759
Provisão para recibos por cobrar (Nota 15)	-811 637	-720 611
Provisão para créditos de cobrança duvidosa (Nota 15)	-298 784	-61 095
Ajustamento para prémios por cobrar	-1 110 422	-781 707
	2 811 588	2 253 053
Devedores por operações de resseguro		
Contas correntes	63 552	234 832
Ajustamento para créditos de cobrança duvidosa (Nota 15)		
	63 552	234 832
Devedores por outras operações		
Estudos efectuados para clientes	748 211	584 289
Outros devedores	850 666	338 264
Créditos de cobrança duvidosa	131 712	91 794
	1 730 589	1 014 347
Provisão para dívidas por cobrar (Nota 15)	-131 712	-91 794
	1 598 877	922 553
Ativos por impostos		
Impostos correntes	803 004	0
Impostos diferidos	314 985	347 572
	1 117 989	347 572
TOTAL	5 592 007	3 758 010

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

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o valor registado em balanço para recibos de prémios por cobrar de segurados apresentava a seguinte decomposição:

Valores em euros

2020								
	Em carteira					Em contencioso	Perdas por imparidade ^{a)}	Valor líquido de balanço
	Recibos vencidos há menos de 30 dias	Recibos vencidos entre 30 e 90 dias	Recibos vencidos entre 90 e 180 dias	Recibos vencidos há mais de 180 dias	Total			
Ramo não vida								
Crédito	984 664	381 569	350 868	304 051	2 021 152	704 143	(700 870)	2 024 425
Caução	324 982	116 905	115 827	21 830	579 545	515 290	(409 551)	685 283
TOTAL	1 309 646	498 475	466 695	325 881	2 600 697	1 219 433	(1 110 422)	2 709 708

Valores em euros

2019								
	Em carteira					Em contencioso	Perdas por imparidade ^{a)}	Valor líquido de balanço
	Recibos vencidos há menos de 30 dias	Recibos vencidos entre 30 e 90 dias	Recibos vencidos entre 90 e 180 dias	Recibos vencidos há mais de 180 dias	Total			
Ramo não vida								
Crédito	930 980	346 529	202 761	15 058	1 495 328	709 437	(399 251)	1 805 514
Caução	239 537	52 283	36 416	53 932	382 169	335 630	(382 455)	335 343
TOTAL	1 170 517	398 812	239 177	68 990	1 877 497	1 045 067	(781 707)	2 140 857

a) Ajustamentos de recibos por cobrar.

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

Em 31 de dezembro de 2018 e de 2017, os créditos de cobrança duvidosa e respetiva provisão contabilística apresentavam a seguinte decomposição:

Valores em euros

	2020		2019	
	Valor dos Créditos de Cobrança Duvidosa	Valor da Provisão Contabilística	Valor dos Créditos de Cobrança Duvidosa	Valor da Provisão Contabilística
Avisos de prémios	2 083 037	1 110 422	1 353 234	781 707
Em carteira	863 604	298 784	308 167	61 095
Em contencioso	1 219 433	811 637	1 045 067	720 611
Faturas	164 803	131 712	125 052	91 794
Em carteira	104 479	71 388	74 844	41 587
Em contencioso	60 324	60 324	50 208	50 208
Dívidas de segurados		0	0	0
Cheques sem provisão		0	0	0
Resseguradores		0	0	0
Em processos de falência		0	0	0
Mediadores		0	0	0
Estorno de comissões		0	0	0
Outros devedores		0	0	0
Emissões obrigacionistas		0	0	0
TOTAL	2 247 841	1 242 133	1 478 285	873 501

10. Impostos sobre o rendimento (correntes e diferidos)

Nos exercícios de 2020 e de 2019, o custo com impostos sobre os lucros refletidos nos resultados, e a respetiva carga fiscal, pode ser sintetizado da seguinte forma:

Valores em euros

Rubrica	31/12/2020	12/31/2019
Impostos correntes	769 017	1 858 924
Do exercício	769 017	1 858 924
Correção de exercícios anteriores a)	0	0
Impostos diferidos	49 353	501 554
Registo e reversão de diferenças temporárias	49 353	501 554
Total do imposto registado em resultados	818 370	2 360 478
Resultado antes dos impostos	3 191 147	9 409 913
Carga Fiscal	25,6%	25,1%

a) Inclui reembolsos de IRC dos exercícios de 2017, 2016 e 2004.

O movimento nos ativos e passivos por impostos diferidos durante os exercícios de 2020 e 2019 foi o seguinte:

Valores em euros

Rubricas	Saldo em 31-12-2018	Movimentos 2019		Saldo em 31-12-2019	Movimentos 2020		Saldo em 31-12-2020
		Varição por Ganhos e Perdas	Varição por Reservas		Varição por Ganhos e Perdas	Varição por Reservas	
Impostos diferidos ativos							
Provisões não aceites fiscalmente	112 270	51 127	0	163 397	(49 185)	0	114 211
Ajustamentos locações IFRS 16	0	5 183		5 183	1 220		6 403
Ativos financeiros disponíveis para venda - Imparidades	0	0	0	0	0	0	0
Ativos tangíveis e intangíveis - Imparidades	23 105	(5 799)	0	17 306	0	0	17 306
Imóveis de rendimento - Mais/ menos valias não reconhecidas	551 741	(551 741)	0	0	0	0	0
Imóveis de uso próprio - Mais/ menos valias não reconhecidas	0	0	0	0	0	0	0
Reintegrações aceites imóveis de uso próprio	83 656	0	0	83 656	0	0	83 656
Fundo de pensões	102 821	0	(24 790)	78 031	0	15 379	93 409
Subtotal	873 591	(501 229)	(24 790)	347 573	(47 966)	15 379	314 985
Impostos diferidos passivos							
Ativos financeiros disponíveis para venda - Mais/menos valias não reconhecidas	275 603	0	434 018	709 621	0	127 904	837 526
Imóveis de rendimento - Mais/ menos valias não reconhecidas	0	0	0	0	0	0	0
Imóveis de uso próprio - Mais/ menos valias não reconhecidas	0	0	0	0	0	0	0
Reintegrações aceites imóveis de uso próprio	8 680	(1 692)	0	6 988	(1 693)	0	5 295
Fundo de pensões	163 360	2 017	0	165 377	3 080	0	168 457
Subtotal	447 644	325	434 018	881 984	1 387	127 904	1 011 278
SALDO	425 946	(501 555)	(458 808)	(534 412)	(49 353)	(112 526)	(696 293)
Impacto em resultados (custos) proveitos		(501 555)			(49 353)		

A reconciliação entre a taxa fiscal nominal e a taxa fiscal efetiva verificada nos exercícios de 2020 e 2019 encontra-se analisada no mapa seguinte:

Valores em euros

Rubrica	31/12/2020		31/12/2019	
	Taxa	Valor	Taxa	Valor
Resultado antes dos impostos		3 191 147		9 409 913
Imposto sobre o resultado líquido	22,5%	718 008	22,5%	2 117 230
Derrama adicional ao lucro tributável	1,4%	46 015	1,8%	169 487
Variações patrimoniais positivas	0,0%	0	0,0%	0
Custos não aceites	0,5%	17 304	-0,1%	(5 753)
Amortizações não aceites	0,0%	1 414	0,0%	1 079
Ajustamentos não aceites como custo	(0)	(4 706)	0	1 948
Provisões não aceites como custo	-0,2%	(6 627)	-0,2%	(17 096)
Imparidades não aceites como custo	0,0%	0	0,1%	5 799
Diferença entre mais valias contabilísticas e fiscais	0,0%	0	0,0%	0
Outros custos não aceites	0,9%	27 224	0,0%	2 518
Proveitos não tributados	-0,4%	(13 298)	0,0%	1 779
Fundo de pensões	0,0%	362	0,0%	237
Utilização provisões	0,0%	0	0,1%	8 550
Outros	-0,4%	(13 660)	-0,1%	(7 008)
Valorização de imóveis	-0,2%	(5 949)	0,0%	(3 049)
Tributação autónoma	1,3%	40 389	0,9%	80 783
TOTAL DE IMPOSTOS	25,1%	802 470	25,1%	2 360 478

11. Acréscimos e diferimentos ativos

A composição destas rubricas é a seguinte:

Valores em euros

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	2020	2019
Ativo		
Outros acréscimos de proveitos		
Estudos de clientes	617 832	525 403
Informações comerciais fornecidas	476 289	505 739
Participação nos resultados do resseguro cedido	-233 731	52 098
<i>Run-Off</i> Prémios de seguro direto	0	791 450
<i>Run-Off</i> de comissões de resseguro cedido	0	126 632
Processos por conta das congéneres	112 923	78 868
Outros	-141 514	(125 261)
	831 797	1 954 929
Gastos diferidos		
Seguros	70 871	815
Rendas e Alugueres	77 214	31 626
Informações comerciais recebidas	0	0
Despesas de manutenção e prestações de serviços diversos	286 149	322 329
	434 234	354 770
TOTAL	1 266 031	2 309 699

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os saldos das rubricas "*Run-off* Prémios de Seguro Direto" e "*Run-off* de comissões de Resseguro Cedido" correspondem à especialização dos prémios de seguro direto e das comissões de resseguro cedido, respetivamente, associados à tarificação dos produtos "Garantia +", "Garantia ++", "BPI Exportação Segura" e Outros, a processar no exercício seguinte, sendo que os produtos "Garantia +", "Garantia ++", foram descontinuados no exercício corrente.

12. Provisões técnicas

12.1 Provisão para sinistros

Em 2020 e 2019 as provisões para sinistros de seguro direto e de resseguro aceite apresentaram o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA SINISTROS	Provisão para Sinistros a 31/12/2018	Varição da Provisão em 2019	Provisão para Sinistros a 31/12/2019	Varição da Provisão em 2020	Provisão para Sinistros a 31/12/2020
SEGURO DIRETO					
CRÉDITO	14 118 493	297 803	14 416 296	15 883 841	30 300 137
Prestações	12 045 998	(1 132 524)	10 913 474	2 185 801	13 099 275
IBNR	1 486 409	1 435 511	2 921 920	13 475 368	16 397 288
Custos de gestão de sinistros	586 086	(5 184)	580 902	222 672	803 574
CAUÇÃO	4 099 302	131 964	4 231 266	429 013	4 660 279
Prestações	943 694	(354 439)	589 255	112 658	701 913
IBNR	3 145 846	489 630	3 635 476	314 530	3 950 006
Custos de gestão de sinistros	9 762	(3 227)	6 535	1 825	8 360
TOTAL	18 217 796	429 767	18 647 563	16 312 854	34 960 417
RESSEGURO ACEITE					
CRÉDITO	53 163	(6 681)	46 482	(31 932)	14 550
Prestações	44 310	(4 734)	39 576	(25 026)	14 550
IBNR	8 853	(1 947)	6 906	(6 906)	0
CAUÇÃO	825 632	(18 578)	807 054	(188 831)	618 223
Prestações	690 646	(22 035)	668 611	(56 013)	612 598
IBNR	134 986	3 458	138 444	(132 819)	5 625
TOTAL	878 795	(25 259)	853 536	(220 763)	632 773
TOTAL S. DIRETO + R. ACEITE	19 096 591	404 508	19 501 099	16 092 091	35 593 189

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

12.2 Provisão para desvios de sinistralidade

Em 2020 e 2019, a provisão para desvios de sinistralidade da COSEC apresentou o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA DESVIOS DE SINISTRALIDADE SEGURO DIRETO	Provisão a 31/12/2018	Varição da Provisão em 2019	Provisão a 31/12/2019	Varição da Provisão em 2020	Provisão a 31/12/2020
Crédito	25 035 215	3 108 332	28 143 546	(2 958 030)	25 185 516
Caução	6 182 639	0	6 182 639		6 182 639
TOTAL	31 217 853	3 108 332	34 326 185	(2 958 030)	31 368 155

12.3 Provisão para participação nos resultados

Em 2020 e 2019, a provisão para participação nos resultados apresentou o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA PARTICIPAÇÃO DE RESULTADOS DE APÓLÍCÉS	Provisão a 31/12/2018	Dotação	Utilização	Provisão a 31/12/2019	Dotação	Utilização	Provisão a 31/12/2020
SEGURO DIRETO							
Crédito	765 097	892 545	(437 926)	1 219 716	548 171	(1 201 325)	566 562
Caução	0	0	0	0		0	0
TOTAL	765 097	892 545	(437 926)	1 219 716	548 171	(1 201 325)	566 562
RESSEGURO CEDIDO							
Crédito	(379 819)	(357 017)	248 950	(487 886)	(216 958)	478 217	(226 628)
Caução	0	0	0	0		0	0
TOTAL	(379 819)	(357 017)	248 950	(487 886)	(216 958)	478 217	(226 628)
TOTAL LÍQUIDO DE RESSEGURO CEDIDO	385 278	535 527	(188 975)	731 830	331 213	(723 108)	339 934

12.4 Provisão para riscos em curso

Em 2020 e 2019, a provisão para riscos em curso apresentou o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA PARTICIPAÇÃO DE RESULTADOS DE APÓLICES	Provisão a 31/12/2019	Dotação	Utilização	Provisão a 31/12/2020
SEGURO DIRETO				
Crédito	0	158 408	0	158 408
Caução	0	12 755	0	12 755
TOTAL	0	171 163	0	171 163

12.5 Montantes pagos de seguros direto e resseguro e cedido

Em 2020 e 2019, os montantes pagos de seguros direto e resseguro cedido apresentaram o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

PROVISÃO PARA PRÉMIOS NÃO ADQUIRIDOS	Provisão a 31/12/2019	Dotação	Utilização	Provisão a 31/12/2020
SEGURO DIRETO				
Crédito	981 008	9 357	5 566	984 800
Caução	1 056 583	12 979	11 065	1 058 497
TOTAL	2 037 592	22 337	16 631	2 043 297
RESSEGURO CEDIDO				
Crédito	255 151	3 743	1 497	257 396
Caução	330 423	10 835	3 753	337 505
TOTAL	585 574	14 578	5 250	594 902
TOTAL PROVISÃO PARA PRÉMIOS NÃO ADQUIRIDOS LÍQUIDA RESSEGURO	1 452 018	7 759	11 381	1 448 395

12.6 Provisão para prémios não adquiridos

Em 2020 e 2019, a provisão para prémios não adquiridos apresentou o seguinte desenvolvimento:

Valores em euros

MONTANTES PAGOS DE SEGURO DIRETO E RESSEGURO CEDIDO	2020	2019	Var 2020/2019	
SEGURO DIRETO				
Crédito	(14 671 959)	(22 436 675)	7 764 716	-34,6%
Caução	(202 313)	(355 443)	153 131	-43,1%
TOTAL	(14 874 271)	(22 792 118)	7 917 846	-34,7%
PARTE DOS RESSEGURADORES				
Crédito	4 693 943	8 921 689	(4 227 746)	-47,4%
Caução	(18 287)	106 860	(125 148)	-117,1%
TOTAL	4 675 656	9 028 550	(4 352 894)	-48,2%
PAGO TOTAL LÍQUIDO DE RESSEGURO				
Crédito	(9 978 016)	(13 514 985)	3 536 970	-26,2%
Caução	(220 600)	(248 583)	27 983	-11,3%
TOTAL GERAL	(10 198 616)	(13 763 568)	3 564 953	-25,9%

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

A 31 de dezembro de 2020 e 2019, a decomposição da esta rubrica de credores por operações de seguros, outras operações e passivos por impostos é a seguinte:

Valores em euros

CREDORES	2020	2019
Credores por operações de seguro direto		
Tomadores de seguro	1 665 426	645 194
Mediadores	607 886	452 633
	2 273 313	1 097 827
Credores por operações de resseguro		
Resseguradores	1 506 341	270 004
Ressegurados	18 734	16 557
	1 525 074	286 561
Credores diversos		
Fornecedores	553 029	456 606
RCGE	150 211	20 742
Outros credores	2 383 773	951 413
	3 087 014	1 428 761
Passivos por Impostos		
Imposto sobre o rendimento	0	888 426
Imposto retido na fonte	69 243	84 489
Imposto sobre o valor acrescentado	65 112	120 196
Outros impostos e taxas	427 893	388 247
Segurança Social/CES	15 949	125 335
Impostos diferidos	1 011 278	881 986
	1 589 475	2 488 678
TOTAL	8 474 876	5 301 828

14. Direito de uso e passivos de locações

O direito de uso e os passivos por locações registados em 31 de dezembro de 2020, resultantes da adoção da IFRS 16 a 1 de janeiro de 2019, apresentam o seguinte detalhe:

Valores em euros

CLASSE DE ATIVO	Saldo a 01/01/2020	Aquisições/alterações	Depreciações	Saldo a 31/12/2020
ATIVOS EM LOCAÇÃO FINANCEIRA	921 283	55 656	356 909	620 030
Terrenos e Edifícios	667 193	0	242 616	424 577
Equipamento informático	10 635	0	10 635	0
Material de transporte	243 454	55 656	103 658	195 453
TOTAL	921 283	55 656	356 909	620 030

Valores em euros

CLASSE DE PASSIVO	Saldo a 01/01/2020	Aumentos	Amortizações	Saldo a 31/12/2020	Juro Exercício 2020
PASSIVOS EM LOCAÇÃO FINANCEIRA	1 028 236	76 530	404 500	700 267	33 299
Terrenos e Edifícios	773 317	0	269 614	503 702	30 913
Equipamento informático	10 755	0	10 755	0	61
Material de transporte	244 164	76 530	124 130	196 565	2 326
TOTAL	1 028 236	76 530	404 500	700 267	33 299

Durante o exercício de 2020 a Companhia não registou qualquer perda de imparidade nos ativos subjacentes aos direitos de uso registados em 1 de janeiro de 2019.

A Companhia aplicou a isenção prevista na IFRS 16, tendo registado os contratos de maturidade inferior a 12 meses e/ou valor do ativo subjacente inferior a 5 000 dólares em gastos com alugues. Os referidos gastos são detalhados como segue:

Valores em euros

LOCAÇÃO	2020	2019
Terrenos e Edifícios	269 027	266 464
Equipamento informático	10 816	25 958
Material de transporte	105 582	71 917
TOTAL	385 424	364 339

15. Acréscimos e diferimentos passivos

A 31 de dezembro de 2020 e 2019, a decomposição da esta rubrica de acréscimos e diferimentos passivos é a seguinte:

Valores em euros

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	2020	2019
PASSIVO		
Acréscimos de gastos		
Estimativa para férias e subsídio de férias e outros subsídios	761 576	777 576
Remuneração variável a pagar aos colaboradores	401 073	389 614
Remuneração variável a pagar aos órgãos sociais	121 432	120 000
<i>Run-Off</i> Comissões de seguro direto	0	31 658
<i>Run-Off</i> de Prémios de resseguro cedido	0	316 580
Outros custos a pagar	698 965	396 761
Informações comerciais recebidas	732 808	667 630
	2 715 854	2 699 819
Proveitos diferidos		
Comissões de gestão - Risco de Crédito com Garantia do Estado	3 670 353	4 513 168
Outros	6 333	10 750
Rendas e alugueres	-	0
	3 676 687	4 523 918
TOTAL	6 392 541	7 223 736

As "Comissões de gestão RCGE" são especializadas pelo período de vigência das apólices com garantia do estado, estando refletida nesta rubrica a parte ainda não reconhecida nos resultados.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os saldos das rubricas "*Run-off* Comissões de Seguro Direto" e "*Run-off* de Prémios de Resseguro Cedido" correspondem à especialização das comissões de seguro direto e dos prémios de resseguro cedido, respetivamente, associados à tarificação dos produtos "Garantia +", "Garantia ++", "BPI Exportação Segura" e outros, a processar no exercício seguinte, sendo que os produtos "Garantia +", "Garantia ++", foram descontinuados no exercício corrente.

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

O movimento nas outras provisões e nos ajustamentos de contas do ativo nos anos de 2020 e 2019 foi o seguinte:

Valores em euros

AJUSTAMENTOS E PROVISÕES	Valor de Balanço em 31/12/2018	Aumento	Redução	Valor de Balanço em 31/12/2019	Aumento	Redução	Valor de Balanço em 31/12/2020
Por recibos por cobrar	684 729	96 977	0	781 707	328 715	0	1 110 422
Prémios em contencioso	495 841	224 770		720 611	91 026	0	811 637
Prémios em mora	188 888	-127 793		61 095	237 689	0	298 784
Por créditos de cob. duvidosa	54 364	37 430	0	91 794	39 917	0	131 711
De outros tomadores de seguro	0	0	0	0	0	0	0
De outros devedores	54 364	37 430	0	91 794	39 917	0	131 711
Dev. por emissores de obrigações	0	0		0	0		0
Resseguradores/ Ressegurados	0	0		0	0	0	0
Mediadores	0	0		0	0	0	0
Congéneres	0	0		0	0	0	0
Faturas em contencioso	31 316	18 891		50 208	10 116	0	60 324
Faturas em atraso	23 048	18 539		41 587	29 801	0	71 388
				0			
Outras provisões	315 024	569 880	285 000	599 904	320 913	530 000	390 817
Impostos (Nota 32)	30 024	0		30 024	0	0	30 024
Rescisões contratuais	285 000	530 000	285 000	530 000	215 000	530 000	215 000
Outras provisões	0	39 880	0	39 880	105 913	0	145 793
TOTAL	1 054 117	704 288	285 000	1 473 405	689 545	530 000	1 632 950

17. Capital

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

Não existem ações com direitos especiais.

No final do exercício de 2020, o Banco BPI e a Euler Hermes SA eram detentores da totalidade do Capital Social da COSEC, detendo cada um 50% do mesmo, situação que já se verificava no final do exercício anterior.

Não foram subscritas quaisquer ações da COSEC durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2020 e de 2019.

18. Reservas

18.1 Descrição da natureza e finalidade das reservas do capital próprio

A 31 de dezembro de 2020 e 2019, os valores das reservas da COSEC apresentavam a seguinte composição:

Valores em euros

RESERVAS	12/31/2020	12/31/2019
RESERVAS DE REAVALIAÇÃO		
Por ajustamento de justo valor		
Ativos financeiros disponíveis para venda	3 262 772	2 782 832
Terrenos e edifícios de uso próprio	0	0
SUBTOTAL	3 262 772	2 782 832
RESERVAS POR IMPOSTOS DIFERIDOS		
Por diferenças temporárias		
Ativos financeiros disponíveis para venda	(837 526)	(709 622)
De terrenos e edifícios de uso próprio	83 657	83 657
De outras reservas de reavaliação	93 409	78 031
SUBTOTAL	(660 460)	(547 935)
OUTRAS RESERVAS		
Reavaliação legal	7 714 826	7 714 826
Reserva legal	7 500 000	7 500 000
Reservas livres	11 158 294	11 158 294
Ganhos e perdas atuariais	(366 310)	(306 002)
SUBTOTAL	26 006 810	26 067 118
TOTAL DAS RESERVAS	28 609 121	28 302 015

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

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

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

Conforme previsto pela legislação aplicável, um montante não inferior a 10% dos lucros líquidos apurados em cada exercício pelas companhias de seguros deve ser destinado à formação da reserva legal, até à concorrência do capital social, não podendo ser distribuída aos acionistas. Em 2016, a aplicação do resultado de 2015 permitiu que a reserva legal atingisse um montante equivalente ao capital social, pelo que o remanescente foi aplicado em reservas livres.

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

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

19. Resultados por ação

De acordo com o resultado líquido obtido em 2020 o resultado por ação corresponde a 1,5819 euros.

20. Dividendos por ação

Durante o exercício de 2020, a COSEC não efetuou distribuição de dividendos relativos ao resultado líquido obtido em 2019.

Durante o exercício de 2019, a COSEC efetuou distribuição de dividendos relativos ao resultado líquido obtido em 2018, conforme o apresentado no quadro seguinte:

Valores em euros

DIVIDENDOS POR AÇÃO	
Resultado líquido atribuído	5 503 729
Nº de ações	1 500 000
DIVIDENDOS POR AÇÃO	3,6692

21. Prémios e comissões de contratos de seguros

21.1 Prémios reconhecidos resultantes de contratos de seguros

O montante de Prémios Brutos Emitidos, resultante de contratos de seguro direto, em 2020 e 2019 encontra-se distribuído da seguinte forma:

	Valores em euros			
	2020	2019		Var 2020/2019
Atividade em Portugal				
Crédito	33 940 397	35 124 905	(1 184 508)	-3,4%
Caução	2 874 828	2 492 515	382 313	15,3%
Total	36 815 225	37 617 421	(802 196)	-2,1%
Atividade no estrangeiro				
Crédito	2 235 473	1 771 929	463 544	26,2%
Caução	0	6 331	(6 331)	-100,0%
Total	2 235 473	1 778 260	457 213	25,7%
Atividade global				
Crédito	36 175 870	36 896 834	(720 964)	-2,0%
Caução	2 874 828	2 498 846	375 982	15,0%
TOTAL GERAL	39 050 698	39 395 681	(344 983)	-0,9%

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

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

21.3 Comissões de mediação de contratos de seguro direto

Durante o exercício de 2020, o montante das Comissões de Seguro Direto reconhecidas em resultados ascendeu a 3 318 209 euros (2 950 477 euros em 2019).

21.4 Prémios de resseguro cedido

O montante de Prémios de resseguro cedido, em 2020 e 2019, encontra-se distribuído da seguinte forma:

Valores em euros

	2020	2019	Var 2020/2019	
Prémios Cedidos				
Crédito	15 711 857	15 746 075	(34 218)	-0,2%
Caução	1 268 728	920 850	347 878	37,8%
Total	16 980 584	16 666 925	313 660	1,9%

22. Gastos diversos por natureza e função

22.1 Análise dos gastos por natureza:

Valores em euros

CUSTOS POR NATUREZA IMPUTADOS	2020	2019	Variação 2020/2019
Gastos com o pessoal (Nota 24)	6 521 139	6 879 774	-5,2%
Fornecimentos e serviços externos	3 010 954	3 311 305	-9,1%
Impostos e taxas	86 552	97 341	-11,1%
Amortizações (Notas 5, 6 e 7)	1 526 780	1 288 971	18,4%
Juros suportados (Nota 23)	34 847	53 160	-34,4%
Comissões	233 782	484 024	-51,7%
TOTAL	11 414 055	12 114 573	-5,8%

22.2 Análise dos gastos por função

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

Valores em euros

CUSTOS IMPUTADOS ÀS FUNÇÕES	2020	2019	Variação 2020/2019
Sinistros	2 280 278	2 266 692	0,6%
Aquisição	1 974 873	2 321 605	-14,9%
Administrativos	5 578 068	5 654 506	-1,4%
Investimento	441 441	631 260	-30,1%
RCGE	1 139 395	1 240 510	-8,2%
TOTAL	11 414 055	12 114 573	-5,8%

23. Custos de financiamento

Os custos de financiamento em 31 de dezembro de 2020 e de 2019 encontravam-se alocados pelas seguintes sub-rubricas:

Valores em euros

RUBRICAS	2020	2019
Juros suportados		
Depósitos recebidos de resseguradores	0	0
Ativos em locação financeira		
Equipamento informático	34 847	53 160
TOTAL	34 847	53 160

24. Gastos com pessoal

24.1 Número de trabalhadores por categorias ao serviço em 31 de dezembro de 2020 e de 2019:

NÚMERO DE COLABORADORES		
	2020	2019
Níveis de Qualificação CCT		
Dirigentes - Banda A	13	11
Coordenadores - Banda B	16	17
Técnicos	85	95
Operacionais	9	12
TOTAL	123	135

24.2 Discriminação dos custos com pessoal

Valores em euros

RUBRICA	2020	2019	Varição 2020/2019
Remunerações fixas e variáveis	5 027 797	5 283 256	-4,8%
Orgãos sociais	854 592	912 296	-6,3%
Pessoal	4 173 205	4 370 960	-4,5%
Encargos sobre remunerações	1 059 843	1 107 119	-4,3%
Benefícios pós-emprego (Nota 24)	63 849	61 711	3,5%
Planos de contribuição definida	75 927	69 620	9,1%
Planos de benefícios definidos	(1 816)	(4 882)	-62,8%
Responsabilidades a cargo da Empresa	(10 262)	(3 027)	239,0%
Outros benefícios a longo prazo dos empregados	0	0	
Benefícios de cessação de emprego	40 595	36 035	12,7%
Seguros obrigatórios	189 956	198 604	-4,4%
Gastos de ação social	95 494	94 347	1,2%
Outros custos com o pessoal	43 604	98 701	-55,8%
TOTAL	6 521 139	6 879 774	-5,2%

No âmbito do artigo 3º da Lei nº 28/2009, de 19 de junho, a remuneração suportada pela COSEC relativa aos Órgãos de Administração e de Fiscalização nos anos de 2020 e 2019 respetivamente foi a seguinte:

Valores em euros

REMUNERAÇÕES AUFERIDAS	2020				
	Fixas	Variáveis	Acessórias	Complementares	Totais
Conselho de Administração					
Thierry Gaston Gustave Etheve a)	137 079	53 979		82 369	273 427
Maria Celeste Azedo O. Hagatong Agrellos	120 000	0		0	120 000
Placido Furnari	0	0		21 633	21 633
José Manuel Vairinhos Gonçalves	87 915	32 598		11 189	131 702
Ana Mª Leça Carvalho	111 889	32 598		16 783	161 271
Subtotal	456 882	119 176	0	131 975	708 033
Conselho Fiscal					
José Miguel Gomes da Costa	21 000	0	0	0	21 000
José Manuel Vairinhos Gonçalves	4 000	0	0	0	4 000
Maria Isabel S. A. A. C. de Lacerda	4 000	0	0	0	4 000
Benjamim Adelino Costa Pinho	9 000	0	0	0	9 000
Tito Luis Arantes Sampaio Fontes	9 000	0	0	0	9 000
Sub Total	47 000	0	0	0	47 000
Revisor Oficial de Contas (ROC)					
Pricewaterhouse Coopers & Associados, SCROC, S.A. b)	60 500	0	0	0	60 500
Subtotal	60 500	0	0	0	60 500
TOTAL	564 382	119 176	0	131 975	815 533

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

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

REMUNERAÇÕES AUFERIDAS	2019				
	Fixas	Variáveis	Acessórias	Complementares	Totais
Conselho de Administração					
Thierry Gaston Gustave Etheve a)	131 000	54 805		110 939	296 745
Maria Celeste Azedo O. Hagatong Agrellos	120 000	0		0	120 000
José Manuel Vairinhos Gonçalves	111 889	33 097		16 783	161 770
Ana M ^a Leça Carvalho	111 577	0		16 783	128 361
Subtotal	474 466	87 903	0	144 506	706 874
Conselho Fiscal					
José Miguel Gomes da Costa	21 000	0	0	0	21 000
Benjamim Pinho	12 000	0	0	0	12 000
Tito Arantes Fontes	12 000	0	0	0	12 000
Subtotal	45 000	0	0	0	45 000
Revisor Oficial de Contas (ROC)					
Pricewaterhouse Coopers & Associados, SCROC, S.A. b)	58 500	0	0	0	58 500
Subtotal	58 500	0	0	0	58 500
TOTAL	577 966	87 903	0	144 506	810 374

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

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

24.3 Informação relativa aos membros dos órgãos sociais

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

25. Obrigações com benefícios dos empregados

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

Para a cobertura das responsabilidades com serviços passados

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

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

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

No âmbito do novo CCT, o anterior plano de pensões de benefício definido foi substituído por um plano de contribuição definida, tendo o valor atual das responsabilidades por serviços passados com pensões de reforma em 31 de dezembro de 2011 sido convertido em contas individuais de cada participante. O atual plano de contribuição definida passou também a incluir, a partir do ano de 2012, os empregados do quadro efetivo da COSEC cuja data de admissão na indústria seguradora tenha ocorrido após 22 de junho de 1995, condicionada a um período de carência de dois anos nas admissões ocorridas após

1 de janeiro de 2010. Em conformidade com as regras previstas no novo CCT, existe uma garantia de capital sobre os montantes da transferência inicial e das contribuições efetuadas pela Companhia e pelos próprios beneficiários para as contas individuais de cada participante. Assim, no exercício de 2012, a Companhia transferiu o saldo das responsabilidades integralmente financiadas a 31 de dezembro de 2011 dos 56 participantes do fundo que aderiram ao novo CCT para os respetivos planos individuais de reforma.

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

Conforme o disposto na cláusula 49ª do novo CCT, nos exercícios de 2020 e de 2019, a Companhia registou na conta de ganhos e perdas, respetivamente, 75 927 euros e 69 620 euros relativos à contribuição obrigatória para o PIR (Plano Individual de Reforma) dos seus colaboradores.

Os pressupostos utilizados no estudo atuarial efetuado pela BPI Vida e Pensões para o cálculo das responsabilidades da COSEC em 31/12/2020 e em 31/12/2019 foram os seguintes:

PRESSUPOSTOS FUNDO DE PENSÕES	2020	2019
Método atuarial	<i>Unit Credit</i> projetado	<i>Unit Credit</i> projetado
Tábua de mortalidade (sexo masculino)	TV 88/ 90	TV 88/ 90
Tábua de mortalidade (sexo feminino)	TV 88/ 90	TV 88/ 90
Tábua de invalidez	EKV 80	EKV 80
Taxa de crescimento das pensões	1,00%	1,00%
Taxa de desconto	0,31%	0,31%
Taxa de rotação do pessoal	0,00%	0,00%
Taxa de crescimento salarial	0,00%	2,00%

A 31 de dezembro de 2020 e 2019, os beneficiários abrangidos pelo Fundo de Pensões da COSEC eram os seguintes:

	31/12/2020	31/12/2019
Reformados	26	26
Trabalhadores no ativo	0	2
TOTAL	26	28

Em 2020 e 2019 a evolução das responsabilidades por serviços passados de reformados, pré-reformados e trabalhadores da COSEC e respetiva cobertura pelo fundo de pensões é a seguinte:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	2020	2019
Responsabilidades com complementos de reforma:		
- Serviços passados de ativos	0	0
- Pensões em pagamento	942 063	987 999
	942 063	987 999
Valor do fundo de pensões	1 469 093	1 573 521
Nível de financiamento	155,9%	159,3%

A evolução das responsabilidades do fundo de pensões durante os exercícios de 2020 e 2019 foi a seguinte:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	31/12/2020	31/12/2019
Valor das responsabilidades no início do exercício	987 999	1 076 276
Custo dos serviços correntes	0	0
Custo dos juros	2 875	10 205
Responsabilidades com pensões pagas no exercício	(120 906)	(131 827)
Outros desvios	0	0
Desvios atuariais	53 268	(11 290)
Perda reconhecida por acréscimo de beneficiários	0	0
Cortes de responsabilidades passadas	0	0
Desvios atuariais por alterações dos pressupostos	18 827	44 635
Valor das responsabilidades no final do exercício	942 063	987 999
Situação patrimonial do fundo de pensões	1 469 091	1 573 520
Excesso (Insuficiência) de cobertura	527 028	585 521
Grau de cobertura das responsabilidades	155,9%	159,3%

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, a análise de sensibilidade a uma variação dos principais pressupostos atuariais teria os seguintes impactos no valor atual das responsabilidades por serviços passados:

Valores em euros

PRESSUPOSTOS	Variação em %	Acréscimo em valor
2020		
Alteração na taxa de desconto		
Acréscimo de 0,25%	-1,60%	(15 240)
Redução de 0,25%	NA	NA
Alteração da taxa de crescimento das pensões		
Acréscimo de 0,25%	1,60%	15 532
Tábua de mortalidade		
+1 ano	7,10%	66 821

Valores em euros

PRESSUPOSTOS	Variação em %	Acréscimo em valor
2019		
Alteração na taxa de desconto		
Acréscimo de 0,25%	-1,70%	(17 592)
Redução de 0,25%	1,70%	18 155
Alteração da taxa de crescimento das pensões		
Acréscimo de 0,25%	1,70%	18 112
Tábua de mortalidade		
+1 ano	6,90%	71 008

A evolução da situação patrimonial do fundo de pensões durante os exercícios de 2020 e 2019 foi a seguinte:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	31/12/2020	31/12/2019
Valor do fundo no início do exercício	1 573 520	1 559 698
Rendimento dos juros	4 691	15 087
Responsabilidades com pensões pagas no exercício	(119 709)	(119 949)
Desvios atuariais	10 590	118 684
Contribuições (resgates) efetuados no exercício	0	0
VALOR DO FUNDO NO FINAL DO EXERCÍCIO	1 469 091	1 573 520

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os ganhos e perdas atuariais reconhecidos no capital, na rubrica de outras reservas, apresentam o seguinte detalhe:

Valores em euros

FUNDO DE PENSÕES "BPI VALORIZAÇÃO"	31/12/2020	31/12/2019
Desvios atuariais no início do exercício	306 002	403 219
Desvios de rendimento do fundo de pensões	(10 590)	(118 684)
Desvios por alteração de pressupostos atuariais e financeiros	18 827	44 635
Desvios de pensões pagas	(1 197)	(11 878)
Outros desvios	53 268	(11 290)
DESVIOS ATUARIAIS NO FINAL DO EXERCÍCIO	366 310	306 002

A taxa de rentabilidade esperada do Fundo de Pensões BPI Valorização em 2020 foi de 1,40 %, de acordo com o quadro abaixo apresentado:

RENTABILIDADE ESPERADA ANUAL NO ANO DE 2020		
Cenário Otimista	Cenário Central	Cenário Pessimista
5,40%	1,40%	-1,80%

Nos exercícios de 2020 e 2019, a taxa de rentabilidade efetiva dos ativos do plano foi de, respetivamente, 1,6% e 9,1%.

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

2020			
Tipo de ativo	Rentabilidade Esperada Anual		
	Cenário Otimista	Cenário Central	Cenário Pessimista
Ações	23,00%	4,70%	-13,00%
Obrigações Taxa Fixa	-2,00%	0,00%	3,00%
Obrigações Taxa Variável	1,00%	0,10%	-2,00%
<i>Hedge Funds</i>	4,50%	2,50%	2,00%
Imobiliário	10,00%	2,50%	-5,00%
Liquidez	0,00%	-0,50%	-0,70%

Em 31 de dezembro de 2020, os ativos do Fundo BPI Valorização estavam alocados por categorias de ativos de acordo com a seguinte distribuição percentual:

TIPO DE ATIVO	Dist %
Ações	28,0%
Obrigações de taxa fixa	44,6%
Obrigações de taxa indexada	17,2%
Retorno absoluto	2,4%
Imobiliário	0,9%
Liquidez	6,9%
TOTAL	100,0%

Em 31 de dezembro de 2020, o valor correspondente à quota da COSEC nos investimentos do fundo BPI Valorização encontrava-se repartida como segue:

Valores em euros

TIPO DE ATIVO	Valor Global do Fundo	Participação COSEC a)
Ações	70 779 506	410 957
Obrigações de taxa fixa	112 775 759	654 794
Obrigações de taxa indexada	43 597 195	253 132
Retorno absoluto	6 180 220	35 883
Imobiliário	2 325 984	13 505
Liquidez	17 364 044	100 818
TOTAL	253 022 707	1 469 091

a) Corresponde à participação da Cossec de 71.657,14 UP.

Em 2020 e 2019, o valor registado na rubrica "Ativos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo", encontra-se discriminado da seguinte forma:

Valores em euros

RUBRICA	2020	2019	Varição 2020/2019
RESPONSABILIDADES COM BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO			
BENEFÍCIOS COM PLANO DE PENSÕES	527 030	585 522	-10,0%
Planos com benefícios definidos	527 030	585 522	-10,0%
Fundo BPI valorização	527 030	585 522	-10,0%
Valor dos ativos do fundo	1 469 093	1 573 521	-6,6%
Valor das responsabilidades do fundo	(942 063)	(987 999)	-4,6%
OUTROS BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO	(232 725)	(242 987)	-4,2%
Responsabilidades passadas com reformados	(232 725)	(242 987)	-4,2%
Pensões de reforma a seu cargo	(232 725)	(242 987)	-4,2%
TOTAL	294 305	342 535	-14,1%

Em 2020 e 2019, o valor registado na rubrica "Gastos com Benefícios Pós-Emprego", encontra-se discriminado da seguinte forma:

Valores em euros

RUBRICA	2020	2019	Varição 2020/2019
GASTOS COM BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO			
Relativos a planos de contribuição definida	75 927	69 620	9,1%
Custos PIR cláusula 48º do CCT	75 927	69 620	9,1%
Relativos a planos com benefícios definidos	(1 816)	(4 882)	-62,8%
Custo dos juros	2 875	10 205	-71,8%
Retorno dos ativos do plano	(4 691)	(15 087)	-68,9%
Responsabilidades a cargo da empresa	(10 262)	(3 027)	239,0%
Encargos serviços passados - Complementos de reforma	(10 262)	(3 027)	239,0%
TOTAL - CUSTO/(PROVEITO)	63 849	61 711	3,5%

Em 2020 e 2019, a COSEC reconheceu respetivamente, um proveito de 10 262 euros e um proveito de 3 027 euros, referentes a responsabilidades passadas com complementos de reforma de quatro ex-trabalhadores, cujas responsabilidades não se encontram cobertas pelo fundo de pensões BPI – Valorização. Os pressupostos para o cálculo do valor atual destas responsabilidades foram os anteriormente indicados.

26. Rendimentos/Réditos de investimentos

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

Nos exercícios de 2020 e 2019 os rendimentos de investimentos apresentavam a seguinte composição:

Valores em euros

CATEGORIA DO INVESTIMENTO	Rendimentos	
	2020	2019
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	935 523	1 214 078
Terrenos e edifícios	-	103 472
De rendimento	-	103 472
Ativos disponíveis para venda	935 462	1 107 711
Instrumentos capital e unidades de participação	463 359	577 236
Unidades de Participação Investimento Mobiliários	263 278	440 851
Unidades de Participação Investimento Imobiliários	200 081	136 384
Títulos de dívida	472 103	530 476
De emissores públicos	375 650	284 177
Outros emissores	96 453	246 299
Empréstimos concedidos e contas a receber	61	2 895
Dep. Junto de empresas cedentes	61	27
Depósitos a prazo	-	2 867
Outros - não técnicos	2 909	393
Juros de mora	(11)	206
Diferenças de câmbio favoráveis	53	8
Outros	2 867	179
TOTAL	938 432	1 214 470

27. Ganhos e perdas realizadas em investimentos

Nos exercícios de 2020 e 2019, o resultado das alienações de investimentos foi o seguinte:

Valores em euros

CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2020			2019		
	Ganhos	Perdas	Saldo	Ganhos	Perdas	Saldo
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	83 453	1 321 998	(1 238 545)	122 308	1 137	121 170
Investimentos em outras participadas e participantes	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida e out. empréstimos	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	59 492	1 306 864	(1 247 372)	0	0	0
Ações	0	0	0	0	0	0
Unidades de participação	59 492	1 306 864	(1 247 372)	0	0	0
Títulos de dívida	23 960	15 134	8 826	122 308	1 137	121 170
De emissores públicos	1 385	0	1 385	122 308	1 137	121 170
Outros emissores	22 575	15 134	7 442	0	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	0	0	0	0	0	0
Ações			0			0
TOTAL	83 453	1 321 998	(1 238 545)	122 308	1 137	121 170

Nota - Não inclui diferenças cambiais.

28. Ganhos e perdas provenientes de ajustamentos de justo valor em investimentos

Nos exercícios de 2020 e 2019, os ganhos e perdas provenientes de ajustamentos de justo valor em investimentos estão relacionados com o ajustamento do justo valor dos imóveis.

Valores em euros

CATEGORIA DO INVESTIMENTO	2020			2019		
	Ganhos	Perdas	Saldo	Ganhos	Perdas	Saldo
Investimentos afetos às Provisões Técnicas	18 920	0	18 920	3 914 430	40 000	3 874 430
Terrenos e edifícios (Nota 29)	18 920	0	18 920	84 430	40 000	44 430
De uso próprio	18 920	0	18 920	84 430	0	84 430
De rendimento	0	0	0	0	40 000	(40 000)
Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais	0	0	0	3 830 000	0	3 830 000
Terrenos e edifícios	0	0	0	3 830 000	0	3 830 000
Ativos financeiros classificados ao justo valor por G&P	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
Investimentos não afetos às Provisões Técnicas	0	0	0	0	0	0
TOTAL	18 920	0	18 920	3 914 430	40 000	3 874 430

29. Ganhos e perdas em diferenças de câmbio

Nos exercícios de 2020 e de 2019 não se registaram ganhos ou perdas com diferenças de câmbio.

30. Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro

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

Valores em euros

RUBRICAS	2020	2019
OUTROS RENDIMENTOS TÉCNICOS		
Estudos de clientes	3 678 857	3 534 245
Outros serviços prestados a clientes	1 095 542	1 099 073
Informações comerciais fornecidas	1 949 673	2 102 962
Recuperações por conta de congéneres	(1 331)	0
Serviços prestados a congéneres	39 417	58 750
Proveitos líquidos de RCGE	1 396 745	1 284 118
Outros	569	570
SUBTOTAL	8 159 472	8 079 717
OUTROS GASTOS TÉCNICOS		
Informações comerciais recebidas	3 048 250	3 033 824
Recuperações por conta de congéneres	0	0
Serviços prestados por congéneres	19 275	20 094
Recuperações por conta de congéneres	159 603	178 805
Diferenças de câmbio	310	190
SUBTOTAL	3 227 438	3 232 913
TOTAL	4 932 034	4 846 804

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

31. Relato por segmentos

A atividade da COSEC centra-se essencialmente em Portugal e no ramo de Crédito. O ramo de Caução representa menos de 10% do volume de negócios total da COSEC. A atividade exercida fora de Portugal, em regime de Livre Prestação de Serviços, representa em 2020 cerca de 6% e em 2019 cerca de 5% do volume total das operações de seguro direto (conforme Nota 21.1).

32. Transações entre entidades relacionadas

Conforme as ligações existentes, em consequência de titularidade de partes de capital, a COSEC foi considerada nos exercícios de 2020 e 2019 uma empresa associada quer do Banco BPI, com sede em Portugal, quer da *Euler Hermes SA*, empresa não residente, com sede na Bélgica.

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

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

32.1 Identificação das operações efetuadas com empresas do Grupo BPI/CaixaBank e do Grupo Euler Hermes

Valores em euros

RUBRICAS	2020			2019		
	Entidades relacionadas			Entidades relacionadas		
	Grupo BPI	Grupo Euler Hermes	Valor Total	Grupo BPI	Grupo Euler Hermes	Valor Total
CUSTOS						
Comissões	1 010 333	663 038	1 673 371	1 041 711	371 537	1 413 249
Gestão de Ativos	121 193	0	121 193	120 252	0	120 252
Mediação	889 140	0	889 140	921 460	0	921 460
Serviços relativos a apólices de seguro	0	663 038	663 038	0	371 537	371 537
Grupo Euler Hermes		663 038	663 038		371 537	371 537
Serviços tec. de informação/comunicação de dados	0	102 877	102 877	0	70 441	70 441
Informações comerciais recebidas	0	2 784 823	2 784 823	0	2 763 463	2 763 463
Encargos com contratos de seguro direto	238 094	0	238 094	277 955	0	277 955
Despesas com pessoal cedido	3 518	64 768	68 286	5 080	72 474	77 554
Rendas e alugueres suportados	6 343	0	6 343	9 543	0	9 543
Operações de resseguro cedido		16 589 251	16 589 251	0	16 335 648	16 335 648
TOTAL DOS CUSTOS	1 258 288	20 204 757	21 463 045	1 334 288	19 613 563	20 947 851
PROVEITOS						
Comissões	0	372 698	372 698	0	419 578	419 578
Serviços relativos a apólices de seguro	0	372 698	372 698	0	419 578	419 578
Grupo Euler Hermes		372 698	372 698		419 578	419 578
Informações comerciais fornecidas	0	1 949 673	1 949 673	0	2 102 962	2 102 962
Serviços tec. de informação/comunicação de dados	0	30 000	30 000	0	30 000	30 000
Rendimentos	0	0	0	0	0	0
De rendas de edifícios	0	0	0	0	0	0
De depósitos à ordem	0	0	0	0	0	0
De depósitos a prazo	0	0	0	0	0	0
Operações de resseguro aceite	0	0	0	0	0	0
Operações de resseguro cedido	0	17 456 779	17 456 779	0	15 616 847	15 616 847
TOTAL DOS PROVEITOS	0	19 809 150	19 809 150	0	18 169 386	18 169 386
ATIVOS						
Depósitos à ordem	7 445 584	0	7 445 584	2 027 254	0	2 027 254
Depósitos a prazo	0	0	0	2 500 000	0	2 500 000
Ativos disponíveis para venda	0	0	0	0	0	0
Contas a receber por operações de resseguro	0	58 453	58 453	0	192 360	192 360
Contas a receber por outras operações	0	124 961	124 961	0	43 328	43 328
Provisões Técnicas (resseguro cedido)	0	13 774 130	13 774 130	0	7 196 912	7 196 912
Acréscimos e diferimentos	0	364 480	364 480	0	664 205	664 205
TOTAL DOS ATIVOS	7 445 584	14 322 025	21 767 609	4 527 254	8 096 805	12 624 059
PASSIVOS						
Contas a pagar por operações de resseguro	0	1 400 602	1 400 602	0	201 723	201 723
Contas a pagar por outras operações	10 787	19 804	30 592	14 065	77 408	91 473
Provisões Técnicas (resseguro aceite)	0	0	0	0	0	0
Acréscimos e diferimentos	44 074	788 291	832 365	39 483	746 655	786 138
TOTAL DOS PASSIVOS	54 861	2 208 697	2 263 559	53 548	1 025 786	1 079 334

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

33. Outras divulgações

33.1 Compromissos

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

33.2 Passivos contingentes

Além dos passivos contingentes relacionados com a atividade normal da Companhia (sinistros), existe uma contingência relacionada com uma coima fiscal referente à falta de entrega por conta do IRC relativo a 2002, no valor de 30 024 euros, a qual se encontra totalmente provisionada (Nota 16). A referida coima foi reclamada judicialmente, estando a aguardar decisão de Recurso Judicial..

33.3 Elementos extrapatrimoniais

A COSEC, a 31 de dezembro de 2020, não tinha assumido qualquer compromisso por garantias prestadas, para além das que decorrem da atividade corrente (Seguro Caução).

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os títulos de resseguradores para caucionamento das provisões para sinistros de resseguro cedido, refletidos em rubricas extrapatrimoniais, ascendiam a 185 699 euros e 203 238 euros, respetivamente. Nestas datas, os depósitos recebidos de resseguradores para a mesma finalidade, ascendiam a 89 035 euros e 89 498 euros, respetivamente.

33.4 Imparidades reconhecidas/ajustamentos ativos

33.4.1 Edifícios de uso próprio

Durante o exercício de 2017, a COSEC assinou um contrato de promessa de compra e venda, cujo objeto era a alienação do seu edifício sede, sito na Av. da República nº 58 em Lisboa, a ser efetuada durante o exercício de 2018. Durante o exercício de 2018, a COSEC efetivou a alienação do seu edifício sede, sito na Av. da República nº 58 em Lisboa.

Em 2020 e 2019, foram efetuadas reavaliações do imóvel da Rua Gonçalo Sampaio 369 – 3 no Porto que originaram um ganho de 18 920 euros e 84 430 euros respetivamente.

33.4.2 Edifícios de rendimento

Durante o exercício de 2018, a COSEC efetivou a alienação do seu edifício, sito na Av. da República nº 60 em Lisboa. Durante o exercício de 2019, a COSEC efetivou a alienação das suas propriedades sitas na Av. 5 de Outubro e Entrecantos.

33.4.3 Ativos tangíveis

Nos exercícios de 2020 e 2019, não foram reconhecidas quaisquer imparidades nos ativos tangíveis.

34. Divulgações relativas a instrumentos financeiros

34.1.1 Objetivos

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

Os seus principais objetivos de gestão são:

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

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

34.1.2 Princípios gerais

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

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

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

- a) Todos os investimentos diretos ou indiretos (Fundos) em Ações;
- b) Todas as Participações Acionistas minoritárias da COSEC em companhias de seguros e serviços;
- c) Todos os investimentos diretos ou indiretos (Fundos) em Obrigações;
- d) Todos os investimentos em Numerário ou Fundos de Tesouraria (incluindo curto prazo);
- e) Todos os investimentos em Fundos de *Private Equity*;
- f) Todos os investimentos diretos ou indiretos (Fundos) em Imóveis (incluindo os de uso próprio), desde que sejam elegíveis para consumir risco imobiliário de acordo com as regras de solvência.

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

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

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

As situações de desvios à política atrás definida são analisadas

e aprovadas pelo Comitê Financeiro, que também tem definido, nas suas reuniões trimestrais, estratégias de resposta/adaptação à conjuntura económica e financeira e à evolução dos mercados financeiros.

34.1.3 Metodologia

Ratings

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

Benchmarks

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

Duration

A *Duration* média da Carteira de Obrigações de Rendimento Fixo, deve a todo o momento, situar-se num intervalo de 75% a 115% do *Benchmark* de Obrigações de Rendimento Fixo, atualmente de 3,2 anos.

Alocação de ativos

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

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

A carteira de Investimentos deverá respeitar os seguintes limites:

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

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

Rating	Geral			Corporate		Covered	
	Limite Exposição	Máximo por emitente	Maturidade	Limite Exposição	Maturidade	Limite Exposição	Maturidade
AAA, AA	100%	2,0%	10 anos	20%	10 anos	15%	10 anos
A, BBB	50%	1,5%	10 anos	15%	10 anos		10 anos
Eminentes Portugueses	30%	1,0%	10 anos	10%	5 anos		

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

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

Derivados

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

Mercados autorizados

Os investimentos da Companhia poderão ser efetuados em quaisquer mercados organizados desde que se transacione em Euros e dentro das imposições de Rating, exposição e maturidades definidas pelo Comité Financeiro.

Risco de câmbio

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

A gestão da carteira de investimentos financeiros é efetuada pelo BPI Gestão de Ativos, no âmbito de Contrato de Gestão celebrado para o efeito e aprovado pelo Conselho de Administração.

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

A 31 de dezembro de 2020, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de *Rating*:

<i>Rating Composite</i>	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	Yield Médio %	<i>Duration</i> média
AAA	6 118 953	8,7%	5,4%	-0,50	3,80
AA+	2 717 404	3,9%	2,4%	-0,50	4,30
AA	2 507 657	3,6%	2,2%	-0,60	3,60
AA-	7 233 294	10,3%	6,4%	-0,20	5,40
A+	3 674 751	5,2%	3,3%	-0,10	5,40
A	1 213 270	1,7%	1,1%	-0,10	4,10
A-	1 903 542	2,7%	1,7%	-0,30	3,20
BBB+	8 272 465	11,8%	7,3%	-0,90	2,70
BBB	23 643 536	33,6%	21,0%	-0,60	2,40
BBB-	12 997 368	18,5%	11,5%	-0,50	2,30
	70 282 240	100,0%	62,4%	-0,50	3,20

A 31 de dezembro de 2019, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de *Rating*:

<i>Rating Composite</i>	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	Yield Médio %	<i>Duration</i> média
AAA	8 063 582	12,9%	7,9%	-0,32	2,50
AA+	1 773 815	2,8%	1,7%	-0,36	4,39
AA	2 236 133	3,6%	2,2%	-0,39	4,42
AA-	3 292 995	5,3%	3,2%	0,28	7,53
A+	1 147 527	1,8%	1,1%	0,26	6,04
A	841 227	1,3%	0,8%	0,10	4,50
A-	8 034 564	12,9%	7,8%	-0,10	3,33
BBB+	534 195	0,9%	0,5%	0,32	3,10
BBB	23 225 768	37,2%	22,6%	0,13	3,65
BBB-	13 336 425	21,3%	13,0%	-0,34	1,56
	62 486 230	100,0%	60,9%	-0,08	3,32

A 31 de dezembro de 2020, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de Maturidade:

Maturidade Ativa	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	Yield Médio %	<i>Duration</i> Média
< 1 ano	7 370 027	10,5%	6,5%	-0,60	0,40
1 - 3 anos	22 595 846	32,2%	20,1%	-0,50	2,10
3 - 7 anos	28 309 447	40,3%	25,1%	-0,60	4,00
> 7 anos	12 006 920	17,1%	10,7%	-0,20	8,20
	70 282 240	100,0%	62,4%	-0,50	3,20

A 31 de dezembro de 2020, a carteira da COSEC incluía ainda 2 100 euros Euros de ações não afetadas, 8 614 719 euros de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário e 7 222 474 euros de unidade de participação em Fundos de Investimento Imobiliário.

A 31 de dezembro de 2019, a carteira de obrigações da COSEC apresentava a seguinte composição por nível de Maturidade:

Maturidade Ativa	Montante em Euro	% Obrigações	% Carteira de Investimentos	Yield Médio %	Duration Média
< 1 ano	6 774 896	10,8%	6,6%	-0,41	0,39
1 - 3 anos	19 627 110	31,4%	19,1%	-0,27	2,05
3 - 7 anos	32 757 208	52,4%	31,9%	0,05	4,14
> 7 anos	3 327 016	5,3%	3,2%	0,35	8,76
	62 486 230	100,0%	60,9%	-0,08	3,32

A 31 de dezembro de 2019, a carteira da COSEC incluía ainda 2 100 euros de ações não afetadas, 10 050 354 euros de unidades de participação em Fundos de Investimento Mobiliário e 6 481 810 euros de unidade de participação em Fundos de Investimento Imobiliário

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

- Na distribuição dos ativos por *rating*, foi utilizado o *rating composite* da *Bloomberg*. Na distribuição por maturidades foram utilizados os valores das maturidades ativas, tendo sido incluídas no prazo inferior a um ano todas as obrigações de taxa variável;
- Na componente "VaR de Mercado", foi considerada a perda máxima num intervalo de confiança de 99%, num horizonte temporal de 1 mês, com base na volatilidade do preço título/*benchmark* nos últimos 30 dias;
- A componente "VaR Crédito" corresponde ao montante em carteira x probabilidade de incumprimento de um ano x (1-0,02), assumindo-se uma taxa de recuperação de 20%;
- A componente "*Yield*" foi apurada considerando o valor dos rendimentos sobre o quociente do preço de mercado dos ativos, excluindo os ganhos e perdas de capital.

34.3 Risco de mercado, de crédito e de liquidez

34.3.1 Risco de mercado

Para responder ao Risco de Mercado, a COSEC dispõe de uma Política

de Investimentos que tem como objetivo obter um "portfólio" de investimentos conservador e diversificado, quer por tipo de ativos (embora seja dada uma preferência clara à classe de Obrigações), quer por emitente.

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o detalhe dos instrumentos financeiros por tipo de exposição ao risco de taxa de juro apresentava o seguinte detalhe:

Valores em euros

	2020				2019			
	Taxa Fixa	Taxa Variável	Não sujeito a Tx. de Juro	Total	Taxa Fixa	Taxa Variável	Não sujeito a Tx. de Juro	Total
ATIVO								
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	0	25 724 843	0	25 724 843	0	20 271 949	0	20 271 949
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	0	0	0	0	0	0	0	0
Ativos disponíveis para venda	53 915 391	16 366 850	15 839 293	86 121 533	47 427 606	16 534 264	15 058 625	79 020 494
Empréstimos e contas a receber	7 420	0	0	7 420	2 513 274	0	0	2 513 274
Outros devedores por operações de seguro e outras operações	0	0	4 474 017	4 474 017	0	0	3 410 437	3 410 437
	53 922 811	42 091 693	20 313 310	116 327 814	49 940 879	36 806 212	18 469 062	105 216 154
PASSIVO								
Depósitos recebidos de resseguradores	0	89 035	0	89 035	0	89 498	0	89 498
Outros credores por operações de seguro e outras operações	0	0	6 885 401	6 885 401	0	0	2 813 150	2 813 150
Passivos de locação financeira	0	0	700 267	700 267	0	1 120 761		1 120 761
	0	89 035	7 585 668	7 674 703	0	1 210 259	2 813 150	4 023 408

A informação desta Nota deverá ser analisada conjuntamente com a informação da Nota 34.1.

34.3.2 Risco de crédito

O risco de crédito da Carteira de Investimentos é balizado pela Política

de Investimentos definida pelo Comité Financeiro e acompanhado mensalmente, ao nível do Departamento Financeiro e Administrativo, de acordo com o *rating* do emitente das obrigações em carteira.

A 31 de dezembro de 2020 e 2019, o *rating* médio da Carteira de Investimentos era de "BBB" em ambas as datas.

O "*Value at Risk*" (VaR) de Crédito é acompanhado mensalmente pelo Gestor da Carteira do BPI Gestão de Ativos.

34.3.3 Risco de liquidez

A 31 de dezembro de 2020, a COSEC apresentava cerca de 23% da sua carteira de investimentos investida em "Caixa e equivalentes" e "Depósitos a prazo" e 65% investidos em "Obrigações", na sua totalidade cotadas em mercados da UE.

A 31 de dezembro de 2019, a COSEC apresentava cerca de 22% da sua carteira de investimentos investida em "Caixa e equivalentes" e "Depósitos a prazo" e 64% investidos em "Obrigações", na sua totalidade cotadas em mercados da UE.

A informação desta Nota deverá ser analisada conjuntamente com a informação da Nota 34.1.

Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, os *cash-flows* previsionais (não descontados) dos instrumentos financeiros, segundo a sua maturidade contratual, apresentavam a seguinte distribuição:

Valores em euros

2020										
	Até 1 mês	Até 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6 meses a 1 ano	Entre 1 e 3 anos	Entre 3 e 5 anos	Entre 5 e 10 anos	Entre 10 e 20 anos	Indeterminado	Total
Ativo										
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	0	0	0	0	0	0	0	0	25 724 843	25 724 843
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas										0
Ativos disponíveis para venda	63 725	935 339	5 682 653	2 587 221	23 084 381	25 823 857	10 975 095		15 806 720	84 958 991
Empréstimos e contas a receber										0
Total	63 725	935 339	5 682 653	2 587 221	23 084 381	25 823 857	10 975 095	0	41 531 563	110 683 834
Passivo										
Depósitos recebidos de resseguradores										0
TOTAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

2019										
	Até 1 mês	Até 3 meses	de 3 a 6 meses	de 6 meses a 1 ano	Entre 1 e 3 anos	Entre 3 e 5 anos	Entre 5 e 10 anos	Entre 10 e 20 anos	Indeterminado	Total
Ativo										
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	0	0	0	0	0	0	0	0	20 271 949	20 271 949
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas										0
Ativos disponíveis para venda	8 345 983	1 396 379	10 877 988	1 524 524	13 285 452	19 955 991	6 774 409		16 534 264	78 694 989
Empréstimos e contas a receber	2 500 000									2 500 000
Total	10 845 983	1 396 379	10 877 988	1 524 524	13 285 452	19 955 991	6 774 409	0	36 806 212	101 466 938
Passivo										
Depósitos recebidos de resseguradores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

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

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

34.4 Justo valor de instrumentos financeiros

As variações de justo valor reconhecidas em ganhos e perdas e em capital próprio em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, decompõem-se conforme o quadro abaixo apresentado:

Valores em euros

TIPO DE INSTRUMENTO	2020			2019		
	Variação em Capital Próprio	Ganhos e Perdas a)	Variação Total	Variação em Capital Próprio	Ganhos e Perdas a)	Variação Total
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR DOS TERRENOS E EDIFÍCIOS	0	0	0	0	3 874 430	3 874 430
Investimentos afetos às provisões técnicas	0	0	0	0	44 430	44 430
Terrenos e edifícios	0	0	0	0	44 430	44 430
De uso próprio	0	0	0	0	84 430	84 430
De rendimento	0	0	0	0	(40 000)	(40 000)
Ativos não correntes detidos para vendas e unidades operacionais descontinuadas	0	0	0	0	3 830 000	3 830 000
Terrenos e edifícios	0	0	0	0	3 830 000	3 830 000
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR DE ATIVOS DISPONÍVEIS PARA VENDA	(4 79 940)	0	(4 79 940)	1 702 037	0	1 702 037
Investimentos afetos às provisões técnicas	(4 79 940)	0	(4 79 940)	1 702 037	0	1 702 037
Investimentos em outras participadas e participantes	0	0	0	0	0	0
Obrigações	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	211 391	0	211 391	1 338 072	0	1 338 072
Ações	0	0	0	0	0	0
Unidades de participação	211 391	0	211 391	1 338 072	0	1 338 072
Títulos de dívida	(691 331)	0	(691 331)	363 964	0	363 964
Obrigações do Tesouro	(143 202)	0	(143 202)	435 062	0	435 062
Bilhetes do Tesouro	0	0	0	0	0	0
Outros emissores	(548 129)	0	(548 129)	(71 097)	0	(71 097)
Investimentos não afetos às provisões técnicas	0	0	0	0	0	0
Instrumentos capital e unidades de participação	0	0	0	0	0	0
Ações	0	0	0	0	0	0
Títulos de dívida	0	0	0	0	0	0
Outros emissores	0	0	0	0	0	0
VARIAÇÃO DE JUSTO VALOR TOTAL	(4 79 940)	0	(4 79 940)	1 702 037	3 874 430	5 576 466

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

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

Em 31 de dezembro de 2020 e de 2019, o valor de balanço e o justo valor dos instrumentos financeiros valorizados ao custo amortizado ou ao custo histórico era o seguinte:

Valores em euros

	2020			2019		
	Valor de Balanço	Justo Valor	Diferença	Valor de Balanço	Justo Valor	Diferença
Ativo						
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	25 724 843	25 724 843	0	20 271 949	20 271 949	0
Ativos disponíveis para venda	2 100	2 100	0	2 100	2 100	0
Empréstimos e contas a receber	7 420	7 420	0	2 513 274	2 513 274	0
Total	25 734 363	25 734 363	0	22 787 322	22 787 322	0
Passivo						
Depósitos recebidos de resseguradores	89 035	89 035	0	89 498	89 498	0
Total	89 035	89 035	0	89 498	89 498	0

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

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

Os instrumentos financeiros registados em balanço ao justo valor foram classificados por níveis de acordo com a hierarquia prevista na IFRS 13.

Nível 1 - Técnicas de valorização com cotações em mercado ativo

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

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

Nível 2 - Técnicas de valorização baseadas em dados de mercado

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

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

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

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2020 o valor contabilístico dos instrumentos financeiros, registados no balanço ao justo valor apresentava o seguinte detalhe consoante a metodologia de valorização:

Valores em euros

Tipo de Instrumento Financeiro	Cotações em Mercado Ativo Nível 1	Técnicas de Valorização		Total Justo Valor
		Dados de Mercado Nível 2	Modelos Nível 3	
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados	0	0	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	78 896 959	0	7 222 474	86 119 433
Total	78 896 959	0	7 222 474	86 119 433

O instrumento financeiro cuja técnica de valorização se enquadra no nível 3, conforme tabela acima, respeita apenas a um fundo de investimento imobiliário adquirido em 2019, cujo justo valor tem por

base o *Net Asset Value* divulgado pela sociedade gestora e apresentou a seguinte movimentação:

Valores em euros

Técnicas de valorização	Situação inicial	Compras	Varição justo valor	Situação final
Nível 3	6 481 810	704 624	36 040	7 222 474
Total	6 481 810	704 624	36 040	7 222 474

Em 31 de dezembro de 2019 o valor contabilístico dos instrumentos financeiros, registados no balanço ao justo valor apresentava o seguinte detalhe consoante a metodologia de valorização:

Valores em euros

Tipo de Instrumento Financeiro	Cotações em Mercado Ativo Nível 1	Técnicas de Valorização		Total Justo Valor
		Dados de Mercado Nível 2	Modelos Nível 3	
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através dos resultados	0	0	0	0
Ativos financeiros disponíveis para venda	72 536 584	0	6 481 810	79 018 394
Total	72 536 584	0	6 481 810	79 018 394

35. Divulgações relativas a contratos de seguro

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

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

Estas provisões foram calculadas em conformidade com a Norma nº 10/2016-R, de 15 de setembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. Em 31 de dezembro de 2020 e 2019, as provisões técnicas da COSEC estavam distribuídas da seguinte forma:

Valores em euros

RUBRICAS	2020					2019					Var. %
	Seguro Direto	Resseguro Aceite	Seguro Direto + Resseguro Aceite	Resseguro Cedido	Valor Total Líquido de Resseguro Cedido	Seguro Direto	Resseguro Aceite	Seguro Direto + Resseguro Aceite	Resseguro Cedido	Valor Total Líquido de Resseguro Cedido	Total Líquido de Resseguro Cedido
PROVISÕES TÉCNICAS											
Provisão para Prémios não Adquiridos	2 186 416	20	2 186 436	(966 093)	1 220 343	2 164 078	22	2 164 099	(951 515)	1 212 584	0,6%
Custos Aquisição Diferidos	(143 139)	0	(143 139)	371 191	228 052	(126 508)	0	(126 508)	365 941	239 433	-4,8%
Provisão para Sinistros	34 960 415	632 774	35 593 189	(13 640 256)	21 952 933	18 647 562	853 537	19 501 099	(7 297 647)	12 203 452	79,9%
Provisão para Desvios de Sinistralidade	31 368 155	0	31 368 155	0	31 368 155	34 326 185	0	34 326 185	0	34 326 185	-8,6%
Provisão para Participação nos Resultados	566 562	0	566 562	(226 628)	339 934	1 219 716	0	1 219 716	(487 886)	731 830	-53,6%
Provisão para Riscos em Curso	171 163	0	171 163	0	171 163	0	0	0	0	0	0,0%
TOTAL DAS PROVISÕES	69 109 572	632 794	69 742 366	(14 461 785)	55 280 581	56 231 032	853 559	57 084 591	(8 371 107)	48 713 484	13,5%

35.1.2 Risco específico de seguro

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

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

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

35.1.2.1 A subscrição do risco

35.1.2.1.1 Comercial

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

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

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

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

35.1.2.1.2 Gestão do risco

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

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

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

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

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

35.1.2.2 A monitorização e o acompanhamento do risco

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

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

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

35.1.2.3 O acompanhamento do risco e da sinistralidade

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

- Análise semanal das ameaças e participações de sinistro

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

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

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

A 31 de dezembro de 2020 e 2019, o *rating* mínimo apresentado pelos resseguradores que integraram os Tratados da COSEC ao longo dos anos, com responsabilidades ativas, era de "A-", sendo que mais de 90% das responsabilidades estavam colocadas em resseguradores com *rating* igual ou superior a "AA-". Desde o ano de 2012 que os tratados da COSEC são cedidos a 100% a entidades resseguradoras *Grupo Euler Hermes*.

Em 2020 as responsabilidades em resseguro aumentaram 87% para os 13 640 255 euros devido ao aumento das provisões para sinistros constituídas em 2020 e parcialmente cedidas ao *Grupo Euler Hermes*, ao abrigo do tratado de resseguro em vigor. Não houve alterações ao nível das taxas de cedência entre 2019 e 2020.

Valores em euros

Rating	2020		2019	
	Responsabilidades em Resseguro		Responsabilidades em Resseguro	
AA	13 313 365	97,6%	6 761 311	92,7%
AA-	114 204	0,8%	187 385	2,6%
A+	86 839	0,6%	70 021	1,0%
A	83 990	0,6%	52 801	0,7%
A-	13 910	0,1%	13 897	0,2%
N/ Definido	27 947	0,2%	212 232	2,9%
Total	13 640 255	100,0%	7 297 647	100,0%

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

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

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

35.1.3 Rácios de sinistralidade e de despesas

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

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

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

	2020	2019	Var 20-19 (pp)
Rácio de Sinistralidade	75,0%	53,9%	21,2
Rácio de Despesas	20,9%	21,3%	-0,4
Rácio Combinado	95,9%	75,2%	20,7

A taxa de sinistralidade estimada (ULR) do ano de subscrição de 2020 foi superior ao que se registou no final de 2019 para o ano de subscrição de 2019 (+ 18,7%), assim como o ano de subscrição de 2019, que sofreu uma penalização em 2020, face ao que havia sido registado em 31 de dezembro de 2019 (+ 1,8%). Este efeito explica o acréscimo do Rácio de Sinistralidade

Considerando a sinistralidade por ano de subscrição, as Taxas de

Sinistralidade estimadas para o ano de subscrição de 2020 foram de 76,0% para o Seguro de Crédito, e de 30% para o Seguro Caução.

A 31 de dezembro de 2019, as Taxas de Sinistralidade estimadas para o ano de subscrição de 2019 foram de 57,3%, para o Seguro de Crédito, e de 30% para o Seguro de Caução.

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

A matriz de desenvolvimento da taxa de sinistralidade real, por ano de subscrição, em 31 de dezembro de 2020, é a que se segue:

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
2000	21,4%	71,0%	75,3%	74,5%	67,6%	67,0%	64,3%	62,8%	64,7%	64,3%	64,5%	64,0%	61,8%	61,4%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%
2001		31,4%	95,8%	108,6%	97,9%	95,6%	93,1%	91,2%	90,0%	89,7%	89,4%	90,6%	90,0%	89,5%	89,5%	89,2%	88,8%	88,7%	88,5%	88,4%	88,4%	88,3%
2002			24,8%	90,8%	96,1%	96,5%	93,0%	90,3%	89,0%	88,4%	87,0%	86,6%	86,0%	85,0%	84,5%	84,2%	83,8%	83,7%	83,6%	83,6%	83,6%	83,6%
2003				15,0%	54,2%	56,5%	54,9%	55,1%	54,5%	54,2%	55,3%	55,2%	55,1%	55,4%	55,3%	55,4%	55,2%	55,0%	54,9%	55,2%	55,0%	55,0%
2004					12,7%	53,1%	56,2%	54,5%	54,0%	53,1%	52,2%	52,0%	52,1%	52,5%	52,5%	52,3%	53,6%	53,5%	53,4%	53,4%	53,4%	53,7%
2005						15,4%	59,3%	63,7%	63,0%	62,0%	61,7%	60,9%	60,1%	60,0%	60,0%	59,6%	59,7%	59,6%	58,0%	58,2%	58,1%	58,1%
2006							23,4%	81,6%	86,3%	85,4%	80,9%	79,5%	81,7%	79,0%	78,3%	77,5%	76,3%	76,0%	73,6%	72,6%	72,5%	72,5%
2007								19,5%	65,9%	69,8%	68,9%	68,0%	67,1%	66,0%	66,9%	65,4%	64,8%	63,4%	63,2%	63,2%	63,2%	62,9%
2008									52,2%	133,3%	128,0%	111,1%	109,3%	108,7%	109,3%	107,8%	106,9%	106,2%	105,7%	104,6%	104,2%	104,2%
2009										18,7%	35,3%	33,1%	32,2%	32,0%	32,0%	31,7%	31,2%	31,1%	31,7%	31,6%	31,6%	31,6%
2010											18,5%	40,4%	38,1%	37,3%	35,7%	35,5%	35,4%	35,1%	35,2%	34,8%	34,6%	34,6%
2011												38,9%	84,1%	75,3%	71,1%	69,4%	68,8%	68,3%	67,6%	67,3%	67,0%	67,0%
2012													26,2%	43,5%	40,3%	38,4%	37,9%	37,6%	37,4%	37,0%	36,8%	36,8%
2013														20,9%	27,3%	24,3%	24,1%	24,2%	24,2%	23,9%	23,9%	23,9%
2014															23,5%	34,5%	33,4%	32,8%	32,2%	31,7%	31,4%	31,4%
2015																29,4%	44,7%	42,7%	41,8%	41,8%	41,4%	41,4%
2016																	29,4%	46,6%	45,7%	44,1%	44,2%	44,2%
2017																		28,5%	44,4%	42,5%	41,3%	41,3%
2018																			30,6%	52,5%	52,1%	52,1%
2019																				36,1%	55,9%	55,9%
2020																						19,7%

A matriz de desenvolvimento da taxa de sinistralidade real, por ano de subscrição, em 31 de dezembro de 2019, é a que se segue:

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
2000	21,6%	71,0%	75,3%	74,5%	67,6%	67,0%	64,3%	62,8%	64,7%	64,3%	64,5%	64,0%	61,8%	61,4%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%	61,3%
2001		31,4%	95,8%	108,6%	97,9%	95,6%	93,1%	91,2%	90,0%	89,7%	89,4%	90,6%	90,0%	89,5%	89,5%	89,2%	88,8%	88,7%	88,5%	88,4%
2002			24,8%	90,8%	96,1%	97,6%	94,0%	91,4%	90,1%	88,4%	87,1%	86,6%	86,1%	85,0%	84,7%	84,2%	83,8%	83,7%	83,6%	83,6%
2003				15,0%	54,2%	56,5%	54,9%	55,1%	54,5%	54,2%	55,3%	55,2%	55,1%	55,4%	55,3%	55,4%	55,2%	55,0%	54,9%	55,2%
2004					12,7%	53,1%	56,2%	54,5%	54,0%	53,1%	52,2%	52,0%	52,1%	52,5%	52,5%	52,3%	53,6%	53,5%	53,4%	53,4%
2005						15,4%	59,3%	63,7%	63,0%	62,0%	61,7%	60,9%	60,1%	60,0%	60,0%	59,6%	59,7%	59,6%	58,0%	58,2%
2006							23,4%	81,6%	86,3%	85,4%	80,9%	79,5%	81,7%	79,0%	78,3%	77,5%	76,3%	76,0%	63,2%	69,2%
2007								19,5%	65,9%	69,8%	68,9%	68,0%	67,1%	66,1%	66,9%	65,4%	64,8%	63,4%	63,2%	63,2%
2008									52,2%	134,3%	128,0%	111,1%	109,4%	110,2%	109,3%	107,9%	106,9%	106,2%	105,7%	104,6%
2009										18,7%	35,3%	33,1%	32,2%	32,0%	32,0%	31,9%	31,2%	31,1%	31,7%	31,6%
2010											18,5%	40,4%	38,1%	37,3%	35,7%	35,5%	35,6%	35,4%	35,2%	34,8%
2011												38,9%	84,1%	75,3%	71,1%	69,4%	68,8%	68,3%	67,6%	67,3%
2012													26,2%	43,5%	40,3%	38,4%	37,9%	37,6%	37,4%	37,0%
2013														20,9%	27,3%	24,3%	24,1%	24,2%	24,2%	23,9%
2014															23,5%	34,4%	33,4%	32,8%	32,2%	31,7%
2015																29,4%	44,7%	42,7%	41,8%	41,8%
2016																	29,1%	46,7%	45,7%	44,1%
2017																		28,5%	44,4%	42,5%
2018																			30,6%	52,5%
2019																				36,1%

35.1.5 Política de resseguro

A atividade de resseguro é utilizada por forma a equilibrar o risco da carteira através da sua homogeneização atenuando o efeito das flutuações de sinistralidade e funcionando como um instrumento efetivo de transferência de risco, permitindo um incremento na subscrição do risco, mitigando assim o risco específico de seguro. A COSEC subscreve dois Tratados de Resseguro proporcionais – Tratado de Quota-parte de Crédito e Tratado de Quota-parte Variável de Caução – e um Tratado de Excedente de Sinistros, para cobertura dos riscos extraordinários, no ramo de Crédito.

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

Os Tratados da COSEC são colocados integralmente na *Euler Hermes Re*, que procede posteriormente à sua retrocessão em obediência aos critérios de seleção do *Grupo Allianz*. A *Euler Hermes RE* apresentava, a 31/12/2020, um *rating* de "AA".

35.1.6 Perdas por imparidade de resseguro

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

35.1.7 Adequação dos prémios e das provisões

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

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

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

36. Risco operacional

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

36.1 Seguros

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

O programa de seguros é estudado e acompanhado por um mediador de seguros.

36.2 Instruções de serviço

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

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

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

36.3 Plano de emergência

Em 2018, foi aprovado pela Autoridade Nacional de Proteção Civil o Plano de Emergência Interno, composto por um plano de prevenção, um plano de atuação e um plano de evacuação em caso de emergência.

36.4 Acesso físico às instalações

A COSEC dispõe de uma Instrução de Serviço que regula o acesso físico às instalações da Companhia. Em 2018, foi aprovado pela Comissão Nacional de Proteção de dados o sistema de videovigilância das instalações. Existe também um sistema de controlo de acesso à entrada das instalações com abertura através de cartão de proximidade.

O edifício onde se localiza a Sede da Companhia está protegido por uma empresa de segurança 24 horas por dia.

36.5 Acessos aos sistemas de informação

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

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

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

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

36.6 Sistema de backups

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

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

36.7 Registo de ocorrências

Em 2020, a COSEC manteve o sistema de registo, classificação e acompanhamento de ocorrências de perdas, reais ou potenciais, decorrentes de danos em ativos físicos ou pessoas, falhas em sistemas informáticos ou interrupção da atividade, falhas na gestão e execução de procedimentos, fraude externa, fraude interna, violação dos deveres profissionais ou violação das normas laborais, que foi implementado no exercício de 2008, no âmbito do Sistema de Gestão de Riscos e Controlo Interno em vigor na Companhia.

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

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

36.8 Política antifraude

O enquadramento desta Política foi objeto de revisão e atualização em 2017, com entrada em vigor em 2018. O Grupo Antifraude, cuja constituição e funcionamento se encontram enquadrados nas medidas de prevenção e deteção da fraude, reuniu por duas vezes quer em 2019, quer em 2020, para o acompanhamento de situações de suspeita de potencial fraude. Não foi identificada a necessidade de adoção de medidas adicionais em acréscimo ou suporte das já tomadas e previstas pelos departamentos envolvidos.

37. Capital e solvência

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

37.1 Política de gestão do capital

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

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

37.1.1 Princípios

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

- Proteção da base de capital da Companhia e suporte à gestão eficaz do capital, no âmbito das Políticas de Risco;
- Alocação do capital aos diversos riscos a que a Companhia está exposta no âmbito dos limites definidos na estratégia de risco e com o objetivo de otimização do retorno esperado;
- Integração da gestão do risco e do capital nos processos de

gestão e de decisão da Companhia, através da atribuição do risco e alocação do capital às diversas linhas de negócio e investimentos;

- Garantia do cumprimento dos requisitos mínimos de capital exigidos pelo Regulador;
- A Alocação de capital para a gestão do negócio baseia-se na fórmula padrão do Solvência II.

37.1.2 Metodologia e processo da gestão do capital

A COSEC acompanha a todo o momento o cumprimento de todos os requisitos regulamentares de Solvência, desta forma, são definidos objetivos para os rácios de capitalização e implementadas determinadas margens de segurança acima desses objetivos.

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

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

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

Tendo em consideração a informação financeira e regulatória disponível, é entendimento do Conselho de Administração que a Companhia dispõe de um adequado rácio de cobertura dos requisitos de capital em 31 de dezembro de 2020. O rácio de solvência apurado em 31 de dezembro de 2020 será apresentado no relatório anual sobre a solvência e a situação financeira, a ser publicado pela Companhia durante o mês de abril de 2021.

Atento à Circular n.º 4/2020, de 21 de dezembro da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, onde é recomendado às companhias de seguros que façam uma gestão do capital onde sejam preservados ou mesmo reforçados os fundos próprios das companhias, o Conselho de Administração propôs aos seus acionistas uma distribuição de apenas 50% dos resultados líquidos de 2020 e de 2019, sendo os restantes 50% utilizados para reforço das reservas livres.

38. Eventos subsequentes

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

O Contabilista Certificado



Carlos Sousa
CC n.º 13.064

ANEXOS



Avaliação permanente do risco

Creriosa avaliação do risco com vigilância positiva das garantias concedidas, com mais de 20 sectores monitorizados permanentemente e uma experiente equipa de analistas.

INVENTÁRIO DE PARTICIPAÇÕES E INSTRUMENTOS FINANCEIROS

ANO DE 2020

Valores em euros

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

Anexo 1

Designação	Quantidade	Montante do Valor Nominal	% do Valor Nominal	Preço Médio de Aquisição	Valor Total de Aquisição	Valor na Demonstração da Posição Financeira	
						Unitário*	Total
...							
1.2.10 - Outros títulos em associadas							
...							
1.2.11 - Outros títulos em empreendimentos conjuntos							
...							
1.2.12 - Outros títulos de outras empresas participadas e participantes							
...							
Subtotal					0,00		0,00
Subtotal					0,00		0,00
Total					0,00		0,00
2 - OUTROS							
2.1 - Títulos nacionais							
2.1.1 - Instrumentos de capital e unidades de participação							
2.1.1.1 - Ações							
NEXPONOR, SICAFI, SA	420			5,000	2 100,00	5,000	2 100,00
Subtotal					2 100,00		2 100,00
2.1.1.2 - Títulos de participação							
Subtotal					0,00		0,00
2.1.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
Subtotal					0,00		0,00
2.1.1.4 - Outros							
Subtotal					2 100,00		2 100,00
Total					2 100,00		2 100,00
2.1.2 - Títulos de dívida							
2.1.2.1 - De dívida pública							
OBRIGAÇÕES DO TESOURO 3,85% - 2021		4 500 000	104,010	1,005	4 523 867,19	1,040	4 680 470,96
OTRV ABRIL - 2022		1 873 000	103,219	1,017	1 905 250,70	1,032	1 933 296,03
OTRV DEZEMBRO - 2022		2 837 000	102,579	1,010	2 866 132,70	1,026	2 910 178,84
OTRV AGOSTO - 2022		1 289 000	103,671	1,017	1 310 378,91	1,037	1 336 320,62
OT 22% 2022		1 500 000	105,662	1,028	1 542 699,38	1,057	1 584 930,82
OT 495% 2023		350 000	116,648	1,113	389 472,25	1,166	408 266,71
OTRV JULHO 2025		8 457 000	105,347	1,041	8 801 051,98	1,053	8 909 214,59
OTRV NOVEMBRO - 2021		1 000 000	102,268	1,016	1 015 635,65	1,023	1 022 682,22
OTRV AGOSTO 2021		250 000	102,063	1,012	252 951,98	1,021	255 157,29
Subtotal					22 607 440,74		23 040 518,08
2.1.2.2 - De outros emissores públicos							
Subtotal					0,00		0,00
2.1.2.3 - De outros emissores							
NOS -1125%-23		500 000	102,779	1,001	500 422,96	1,028	513 894,86
BRISA CONC-2%		500 000	105,714	1,025	512 663,25	1,057	528 570,82
GALP GAS NATURAL DIS.1.375%-19.09.2023		800 000	103,763	0,997	797 481,43	1,038	830 104,11
Subtotal					1 810 567,64		1 872 569,79
Total					24 420 108,38		24 915 187,87
2.2 - Títulos estrangeiros							
2.2.1 - Instrumentos de capital e unidades de participação							
2.2.1.1 - Ações							
Subtotal					0,00		0,00
2.2.1.2 - Títulos de participação							
Subtotal					0,00		0,00
2.2.1.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
AMUNDI INDEX SOLUTION-I.MSCI E.M-IE		138		1 275,749	176 563,69	1 427,550	197 572,96
ETF-ISHARES STOXX EUROPE SELECT DI(XETR)		135 897		13,202	1 794 112,19	16,124	2 191 203,23
ETF-SPDR S&P GLOBAL DIVIDEND ARIST(XETR)		81 810		22,155	1 812 500,55	25,465	2 083 291,65

Anexo 1

Designação	Quantidade	Montante do Valor Nominal	% do Valor Nominal	Preço Médio de Aquisição	Valor Total de Aquisição	Valor na Demonstração da Posição Financeira	
						Unitário*	Total
I SHARES EUR ST 50		37 110		34,112	1 265 879,93	35,860	1 330 764,60
IETF-ISHARES JPM EM BOND EUR HD ((XLON)		15 089		92,096	1 389 633,21	94,490	1 425 759,61
IETF-J P MORGAN EM LOCAL GOV (XMIL)		28 159		49,255	1 386 971,54	49,225	1 386 126,78
NEXT ESTATE INCOME FUND III S.C.S. SICAV - SIF		7 010 293		1,008	7 066 658,00	1,030	7 222 474,00
Subtotal					14 892 319,11		15 837 192,83
2.2.1.4 - Outros							
Subtotal					0,00		0,00
Total					0,00		0,00
2.2.2 - Títulos de dívida							
2.2.2.1 - De dívida pública							
BONOS Y OBLIG - 3.8% 2024		1 255 000	117,129	1,102	1 383 038,51	1,171	1 469 965,00
BONOS Y OBLIG - 4.4% 2023		1 340 000	114,886	1,107	1 482 804,49	1,149	1 539 476,99
BONOS Y OBLIG - 4.65% 2025		790 000	125,632	1,164	919 577,48	1,256	992 492,15
BUNDES REPUB DEUTSCHLAND 0,5% -15/2/2025		800 000	105,695	1,007	805 586,08	1,057	845 561,27
BUONI POLIENNALI DEL TES-3.1%-15.09.2026		500 000	135,947	1,247	623 515,42	1,359	679 734,12
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 0,65%-2023		3 000 000	102,963	0,978	2 935 483,94	1,030	3 088 893,70
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 1,45%-09/2022		1 000 000	103,681	1,014	1 014 498,61	1,037	1 036 810,68
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 2,35%-2024		2 300 000	118,144	1,032	2 373 932,51	1,181	2 717 307,49
BUONI POLIENNALI DEL TESOURO 4,75%-2023		1 000 000	115,396	1,094	1 094 237,98	1,154	1 153 960,82
BUONI POLIENNALI-I/L-2.6%-15.09.2023		500 000	132,137	1,229	614 417,92	1,321	660 683,81
FINNISH GOVERNMENT 2%-15/04/2024		800 000	110,492	1,051	840 464,91	1,105	883 933,26
FRANCE GOV 4,25% - 2023		1 000 000	114,929	1,099	1 098 919,92	1,149	1 149 291,37
FRANCE GOV OAT 0,5% - 25/5/2025		1 000 000	105,504	1,001	1 000 670,08	1,055	1 055 043,70
INSTITUT CREDITO OFICIAL-0%-30.04.2026		200 000	101,812	1,013	202 557,48	1,018	203 624,00
ITALY GOVT INT BON-I/L-1.4%-26.05.2025		625 000	105,996	1,000	625 000,00	1,060	662 476,54
NETHERLANDS GOVERNMENT 2% - 15/07/2024		800 000	110,680	1,054	843 195,54	1,107	885 440,22
REP AUSTRIA 1,65% - 21/10/2024		800 000	109,437	1,044	835 067,26	1,094	875 495,67
SPAIN I/L 1,80% - 2024		2 400 000	118,158	1,019	2 446 308,96	1,182	2 835 789,16
Subtotal					21 139 277,09		22 735 979,95
2.2.2.2 - De outros emissores públicos							
Subtotal					0,00		0,00
2.2.2.3 - De outros emissores							
ADIDAS AG-0%-09.09.2024		100 000	100,746	1,003	100 293,34	1,007	100 746,00
ALLIANZ FINANCE II B.V-0%-14.01.2025		800 000	101,284	1,000	799 841,05	1,013	810 272,00
APPLE INC -1.625%-10.11.2026		450 000	110,522	1,051	473 003,05	1,105	497 349,25
AXA BANK EUROPE SCF 0,75% 29		800 000	109,330	1,055	844 316,41	1,093	874 643,51
BANCO BILBAO VIZCAYA AR-0.75%-04.06.2025		300 000	104,206	0,995	298 647,12	1,042	312 616,52
BANCO SANTANDER TOTTA SA 1,25% 27		600 000	110,964	1,075	645 107,75	1,110	665 782,60
BERKSHIRE HATHAWAY INC-0%-12.03.2025		450 000	100,532	0,958	431 099,48	1,005	452 394,00
BMW FINANCE NV-0%-14.04.2023		600 000	100,283	1,000	599 889,89	1,003	601 698,00
CLEARSTREAM BANKING AG-0%-01.12.2025		200 000	100,637	1,005	200 982,54	1,006	201 274,00
COCA-COLA CO/THE -0.75%-22.09.2026		450 000	105,058	0,986	443 528,65	1,051	472 763,16
COMMONWEALTH BANK AUST 0,875% 29		800 000	109,281	1,058	846 708,21	1,093	874 251,72
DAIMLER INTL FINANCE BV-0.25%-06.11.2023		500 000	100,657	0,999	499 723,67	1,007	503 283,36
DNB BANK ASA-0.05%-14.11.2023		700 000	100,766	0,999	698 966,80	1,008	705 365,07
E.ON SE-0%-29.09.2022		600 000	100,503	0,999	599 543,05	1,005	603 018,00
EUROCLEAR BANK SA-0.125%-07.07.2025		100 000	101,304	0,996	99 562,32	1,013	101 303,62
LVMH MOET HENNESSY VUITT-0%-11.02.2026		500 000	100,803	0,957	478 696,63	1,008	504 015,00
MASTERCARD INC-2.1%-01.12.2027		450 000	114,498	1,102	495 932,56	1,145	515 239,21
MEDIOBANCA CRED FIN -1.125%-2024		800 000	106,071	1,035	827 949,60	1,061	848 564,71
MET LIFE GLOB FUNDING -0.375%-09.04.2024		450 000	101,898	0,960	431 958,12	1,019	458 542,29
MICROSOFT CORP-3.125%-06.12.2028		450 000	126,146	1,185	533 431,81	1,261	567 657,18
NATIONAL AUSTRALIA BANK 1,375%-2021		800 000	101,545	1,003	802 198,02	1,015	812 363,73
NESTLE FINANCE INTL LT-1.125%-01.04.2026		450 000	107,442	1,031	464 157,18	1,074	483 486,84
NEW YORK LIFE GLOBAL FD-0.25%-23.01.2027		450 000	102,361	0,932	419 306,26	1,024	460 625,80
NN BANK NV NETHERLANDS-0.01%-08.07.2030		500 000	102,329	1,006	503 048,08	1,023	511 644,11
PEPSICO INC-2.625%-28.04.2026		450 000	115,899	1,098	494 106,57	1,159	521 547,16
POSTE ITALIANE SPA-0%-10.12.2024		500 000	99,843	1,001	500 489,85	0,998	499 215,00
PROCTER & GAMBLE CO/TH-4.875%-11.05.2027		450 000	135,020	1,250	562 419,29	1,350	607 591,54
RED ELECTRICA FIN BV 3,875-1/2022		500 000	107,747	1,024	511 991,33	1,077	538 736,57
REN FIN BV-1,75%		500 000	105,324	1,020	510 015,90	1,053	526 621,16
ROCHE FINANCE EUROPE BV-0.875%-25.02.25		450 000	105,323	1,024	460 850,66	1,053	473 954,04

Anexo 1

Designação	Quantidade	Montante do Valor Nominal	% do Valor Nominal	Preço Médio de Aquisição	Valor Total de Aquisição	Valor na Demonstração da Posição Financeira	
						Unitário*	Total
ROYAL BANK OF CANADA-0.25%-02.05.2024		500 000	101,416	1,005	502 347,07	1,014	507 082,19
ROYAL SCHIPHOL GROUP N-0.375%-08.09.2027		500 000	102,165	0,997	498 452,70	1,022	510 825,62
SANOFI-1.75%-10.09.2026		500 000	111,408	1,069	534 741,30	1,114	557 039,93
SUMITOMO MITSUI BANKIN-0.409%-07.11.2029		1 000 000	103,518	1,000	1 000 000,00	1,035	1 035 175,10
TELEFONICA EMISIONES SAL 2,242%-2022		600 000	104,735	1,007	604 412,14	1,047	628 410,35
TORONTO -DOMINION BANK 0,75%-2021		800 000	101,169	1,000	800 323,51	1,012	809 355,62
TYCO ELECTRONICS GROUP S-0%-14.02.2025.		400 000	100,722	0,995	397 842,96	1,007	402 888,00
UNICREDIT SPA 0,375% 26		750 000	103,311	1,015	761 578,92	1,033	774 830,03
UNILEVER NV-1.125%-12.02.2027		450 000	108,516	1,017	457 681,40	1,085	488 321,23
WESTPAC BANK CORPORATION 1,5% -2021		800 000	101,585	1,002	801 441,09	1,016	812 679,23
Subtotal					21 936 586,28		22 633 172,45
Total					43 075 863,37		45 369 152,40
2.3 - Derivados de negociação							
Subtotal					0,00		0,00
2.4 - Derivados de cobertura							
Subtotal					0,00		0,00
Total					0,00		0,00
3 - TOTAL GERAL					82 388 290,86		86 121 533,10

* Inclui o valor dos juros decorridos.

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

Valores em euros

Anexo 2				
RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Provisão para sinistros em 31/12/2019	Custos com sinistros* - Montantes pagos no exercício	Provisão para sinistros* em 31/12/2020	Reajustamentos*
	(1)	(2)	(3)	(3) + (2) - (1)
NÃO VIDA				
ACIDENTES E DOENÇA	0	0	0	0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS	0	0	0	0
AUTOMÓVEL	0	0	0	0
Responsabilidade civil	0	0	0	0
Outras coberturas	0	0	0	0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES	0	0	0	0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL	0	0	0	0
CRÉDITO E CAUÇÃO	19 501 099	10 444 793	12 328 199	3 271 983
PROTEÇÃO JURÍDICA	0	0	0	0
ASSISTÊNCIA	0	0	0	0
DIVERSOS	0	0	0	0
TOTAL	0	19 501 099	10 444 493	3 271 983
TOTAL GERAL	0	19 501 099	10 444 493	3 271 983

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

DISCRIMINAÇÃO DOS CUSTOS COM SINISTROS

Valores em euros

Anexo 3				
RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Montantes Pagos (Prestações)	Montantes Pagos (Custos de gestão de sinistros imputados)	Variações da Provisão para Sinistros	Custos com Sinistros
	(1)	(2)	(3)	(4) = (1) + (2) + (3)
SEGURO DIRETO				
ACIDENTES E DOENÇA	0	0	0	0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS	0	0	0	0
AUTOMÓVEL	0	0	0	0
Responsabilidade civil	0	0	0	0
Outras coberturas	0	0	0	0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES	0	0	0	0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL	0	0	0	0
CRÉDITO E CAUÇÃO	12 549 765	2 280 278	16 312 854	31 142 897
PROTEÇÃO JURÍDICA	0	0	0	0
ASSISTÊNCIA	0	0	0	0
DIVERSOS	0	0	0	0
TOTAL	12 549 765	2 280 278	16 312 854	31 142 897
RESSEGURO ACEITE	44 229		(220 764)	(176 535)
TOTAL GERAL	12 593 993	2 280 278	16 092 090	30 966 362

DISCRIMINAÇÃO DE ALGUNS VALORES POR RAMOS

Valores em euros

Anexo 4					
RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Prémios Brutos Emitidos	Prémios Brutos Adquiridos	Custos com Sinistros Brutos*	Custos de Exploração Brutos*	Saldo de Resseguro
Seguro direto					
ACIDENTES E DOENÇA	0	0	0	0	0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS	0	0	0	0	0
AUTOMÓVEL	0	0	0	0	0
Responsabilidade civil	0	0	0	0	0
Outras coberturas	0	0	0	0	0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES	0	0	0	0	0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL	0	0	0	0	0
CRÉDITO E CAUÇÃO	39 044 312	39 021 974	31 142 897	10 688 326	(24 650)
PROTEÇÃO JURÍDICA	0	0	0	0	0
ASSISTÊNCIA	0	0	0	0	0
DIVERSOS	0	0	0	0	0
Total	39 044 312	39 021 974	31 142 897	10 688 326	(24 650)
RESSEGURO ACEITE	6 386	6 387	(176 535)	136 414	0
TOTAL GERAL	39 050 698	39 028 361	30 966 362	10 824 740	(24 650)

* Sem dedução da parte dos resseguradores.

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL 2020

No âmbito das competências que lhe estão atribuídas pelo disposto no artigo 420º, nº 1, alínea g) do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho Fiscal da Cosec - Companhia de Seguro de Créditos, S. A., acompanhou a atividade da Companhia ao longo do exercício de 2020, verificou a exatidão dos documentos de prestação de contas e das políticas e práticas contabilísticas, fiscalizou o processo de preparação e divulgação da informação financeira e a revisão de contas, bem como a independência do Revisor Oficial de Contas.

O Conselho Fiscal acompanhou também os sistemas de gestão de riscos e de controlo interno da Companhia e os progressos verificados, sendo de opinião que fica assegurado de forma satisfatória o cumprimento, na íntegra, da Norma Regulamentar N° 14/2005-R da ASF - Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões. O Conselho acompanhou, igualmente, a atividade desenvolvida pela auditoria interna durante o exercício em análise.

O Conselho Fiscal esteve presente na reunião do Conselho de Administração de 27 de fevereiro de 2020 que apreciou e aprovou o Relatório e Contas de 2019, bem como a proposta de distribuição de resultados relativos a 2019.

Em Assembleia Geral de 1 de setembro de 2020 foi eleito o Conselho Fiscal para o triénio 2020/2022, após aprovação da ASF comunicada em 7 de julho de 2020, tendo assumido funções a partir da data da realização da Assembleia Geral.

Na sequência da Circular da ASF dirigida aos órgãos de fiscalização das Entidades de Interesse Público, em 18/12/2020, alertando para o risco de eventual perturbação no processo de preparação dos reportes financeiros provocada pela pandemia, o Conselho Fiscal reuniu com a SROC PwC, estando igualmente presentes a Presidente do Conselho de Administrador, o Presidente da Comissão Executiva e o Diretor Financeiro da COSEC, de que resultou a conclusão que, na Companhia, a preparação e revisão das demonstrações financeiras relativas a 2020 estaria a decorrer com total normalidade.

O Conselho Fiscal examinou, ainda, o Balanço em 31 de dezembro de 2020, cujo ativo e capitais próprios ascendem, respetivamente, a 137 864 212 euros e 52 074 310 euros, incluindo um resultado líquido de 2 372 778 euros, a Conta de ganhos e perdas e as Demonstrações do rendimento integral, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa, bem como o Anexo às demonstrações financeiras. Examinou, igualmente, o Relatório do Conselho de Administração relativo ao exercício findo naquela data e, bem assim, a Certificação Legal de Contas emitida pelo Revisor Oficial de Contas, a qual não contém reservas, nem ênfases.

Face ao exposto, o Conselho é de opinião que as demonstrações financeiras e o Relatório do Conselho de Administração, bem como a proposta de aplicação de resultados nele expressa, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que recomenda a sua aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

Uma nota final para expressar ao Conselho de Administração, à Comissão Executiva, aos Responsáveis Diretivos da Companhia e a todos os seus colaboradores, o apreço e agradecimento pela boa colaboração prestada.

Lisboa, 16 de março de 2021



José Miguel Gomes da Costa
Presidente



Isabel Lacerda
Vogal



José Vairinhos Gonçalves
Vogal

Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 137.864.212 euros e um total de capital próprio de 52.074.310 euros, incluindo um resultado líquido de 2.372.778 euros), a conta de ganhos e perdas, a demonstração do rendimento integral, a demonstração de variações do capital próprio e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. em 31 de dezembro de 2020 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor segurador estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

Justo valor de instrumentos financeiros

Mensuração e divulgações relacionadas com o justo valor de instrumentos financeiros apresentadas nas notas anexas 2, 4 e 34 às demonstrações financeiras.

Os instrumentos financeiros mensurados ao justo valor, apresentados na demonstração da posição financeira na linha de ativos financeiros disponíveis para venda, no montante de 86.122 milhares de euros, em 31 de dezembro de 2020, constituíram uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria, não só pela sua significativa expressão no balanço da Entidade, mas também por a sua valorização requerer a aplicação de um conjunto de pressupostos e julgamentos por parte da Entidade.

A valorização dos instrumentos financeiros envolve julgamento na determinação do seu justo valor, nomeadamente quanto à seleção dos preços/cotações divulgados através de plataformas de negociação, considerando ainda a liquidez e a qualidade dos preços. Para os instrumentos financeiros ativamente negociados e em relação aos quais estão disponíveis cotações ou outros indicadores de mercado, a determinação do justo valor tem por base o seu preço ou cotação de fecho à data da demonstração da posição financeira. Na ausência de cotação, a Entidade estima o justo valor utilizando informação fornecida pelas entidades gestoras/emitentes ou adotando metodologias de avaliação.

Neste contexto, alterações no processo de determinação de preços/cotações ou nos pressupostos utilizados nas técnicas de mensuração adotadas pela Entidade poderão originar impactos materiais no apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros reconhecidos nas demonstrações financeiras.

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos tiveram em consideração os potenciais impactos da pandemia Covid19 na mensuração do justo valor de instrumentos financeiros, tendo incluído:

- A identificação, compreensão e avaliação dos controlos chave relativamente à mensuração dos instrumentos financeiros;
- A verificação da efetividade dos principais controlos chave associados à seleção dos preços/cotações para valorização de instrumentos financeiros;
- A verificação dos preços/cotações provenientes de fontes externas para as posições detidas pela Entidade, selecionadas em conformidade com os critérios definidos nas políticas e manuais internos;
- Para posições menos líquidas, a revisão dos suportes adequados para a valorização adotada; e
- A análise da reconciliação do inventário de instrumentos financeiros com os registos contabilísticos.

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram também a revisão das divulgações sobre o justo valor e respetivas técnicas de valorização dos instrumentos financeiros constantes nas notas anexas às demonstrações financeiras, tendo em consideração as normas contabilísticas em vigor.

Provisão para sinistrosMensuração e divulgações relacionadas com a provisão para sinistros, apresentadas nas notas anexas 2, 12 e 35 às demonstrações financeiras.

A provisão para sinistros, apresentada na demonstração da posição financeira, ascende a 35.593 milhares de euros em 31 de dezembro de 2020, representando 41% do total do passivo da Entidade a essa data.

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

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

Por esta razão, caso a informação utilizada não seja suficiente ou exata, existe o risco de uma distorção material do valor da provisão para sinistros. Desta forma, esta constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

Os procedimentos de auditoria desenvolvidos pela nossa equipa, a qual integrou especialistas em atuariado, tiveram em consideração os potenciais impactos da pandemia Covid19 na mensuração destas responsabilidades de seguros, tendo incluído:

- A identificação e compreensão dos principais controlos existentes para a avaliação da adequação das responsabilidades relativas a processos de sinistros;
- A verificação da efetividade dos controlos associados às análises atuariais efetuadas pela Entidade;
- A identificação e avaliação de pressupostos utilizados nas análises atuariais da Entidade; e
- A realização de um conjunto de testes independentes e comparação dos resultados com aqueles determinados pela Entidade.

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

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

O órgão de gestão é responsável pela:

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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

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

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras

auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

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

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Fomos nomeados auditores da Entidade pela primeira vez na assembleia geral de acionistas realizada em 28 de março de 2018 para um mandato compreendido entre 2018 e 2020. A nossa segunda nomeação ocorreu na assembleia geral de acionistas realizada em 1 de setembro de 2020, para o triénio compreendido entre 2020 e 2022.
- b) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISAs mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- c) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade nesta mesma data.
- d) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

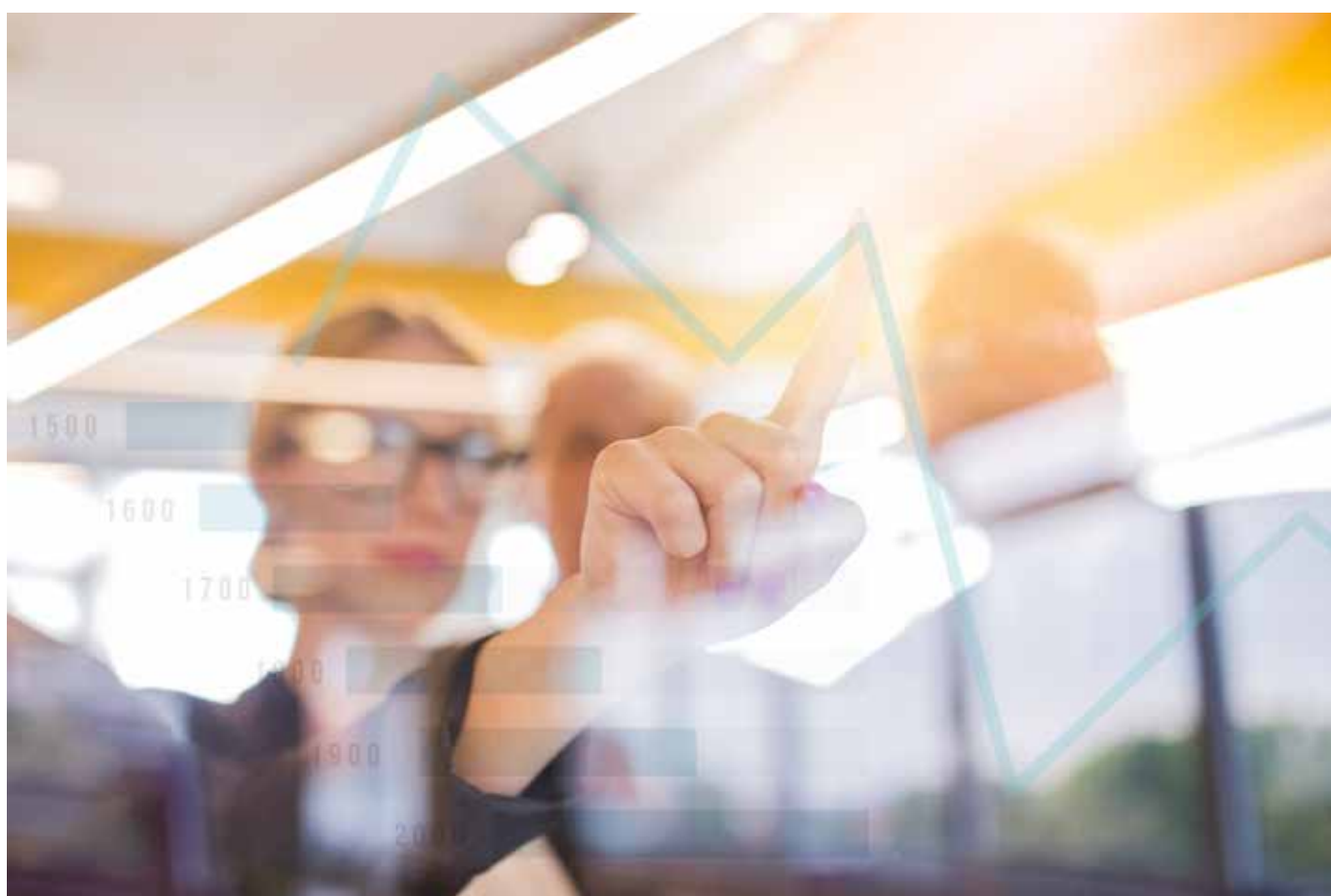
15 de março de 2021

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



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

MANAGEMENT REPORT 2020



Apostamos na transformação digital

COSEC sempre disponível no apoio das empresas nacionais, seja através do novo site institucional, COSECnet ou COSEC App.

Governing Bodies

Presiding Board of the Shareholder's

Pedro Rebelo de Sousa (Chairman)
Duarte Vasconcelos (Deputy Chairman)
Benjamim Pinho (Secretary)

Appraisal and Compensation Committee

Banco BPI, SA,
(Represented by Pedro Silva Fernandes)
Euler Hermes, S.A.
(Represented by Nadine Accaoui)

The Board of Directors

Maria Celeste Hagatong (Chairman)
Pedro Silva Fernandes
Nadine Accaoui*
Thierry Etheve
Ana Carvalho
Plácido Furnari

Executive Committee

Thierry Etheve (Chairman)
Ana Carvalho
Plácido Furnari

Supervisory Board

José Miguel Gomes da Costa (President)
Isabel Lacerda
José Vairinhos Gonçalves

Alternate Member

Pedro Manuel Salvador Marques

Statutory Auditor

Pricewaterhouse Coopers & Associados, SROC, SA
(Represented by Carlos Manuel Sim-Sim Maia)

Alternate Member

Carlos José Figueiredo Rodrigues

* Co-opted on 17 February 2021 to replace Paolo Cioni, who left office on 14 October 2020.

Heads of Department and Responsible for Key Functions

HEADS OF DEPARTMENT AND RESPONSIBLE FOR KEY FUNCTIONS

Commercial Department South

Sara Poeiras

Commercial Department North

Cláudia Vasconcelos

Partnership Department

Patricia Casimiro

Bond Department

António Pinto

Marketing and Communication Department

Rodrigo Riscado

International Department

Maria José Melo

Information and Rating Department

Ricardo Beatriz

Credit Risk Department

Paulo Vilela

Bond and Medium-Term Department

Pedro Ribeiro

Claims and Litigation Department

Rui Saraiva da Silva

Key Function Internal Auditor

David Cordeiro

Financial and Administrative Department

Bruno Rodrigues

Information Systems Department

Raúl Azevedo

Legal and Compliance Department

Filomena Palma Coelho

Human Resources Department

Ana Paula Contreiras

Key Function Risk Management

Magda Monteiro

Actuarial Key Function

Bruno Rodrigues

Compliance Key Function

Filomena Palma Coelho

REPORT OF THE BOARD OF DIRECTORS



Mudança da sede COSEC

Depois de tantos anos no emblemático edifício da Avenida da República... abre-se a porta para um novo começo.

Mudámos a localização da nossa sede para a Avenida da Liberdade 249, 6º piso, 1250-143 Lisboa, num espaço moderno, agradável e funcional.

	000 Euro	
	2020	2019
Premiums Acquired, Net of Profit Sharing	38 474	38 870
Growth rate	-1,0%	6,2%
Other Earnings from Direct Insurance	9 296	9 320
Growth rate	-0,3%	4,3%
Direct Insurance Turnover	47 770	48 190
Growth rate	-0,9%	5,8%
Operating Income	1 813	8 592
Growth rate	-78,9%	-23,4%
Investments Net Income*	-284	5 210
*net of impairment		
Growth rate	-105,5%	420,3%
Net Income*	2 373	7 049
*the 2019 result would have been 4,180 excluding the capital gains from investment property sales and the variation for 2020 would be -43.2%		
Growth rate	-66,3%	28,1%
Equity	52 074	49 394
Technical Provisions	69 742	57 085
Investments and Other Tangible Asstes	114 083	104 518
Technical Reserves Coverage Ratios	163,6%	183,1%
Solvency Capital Requirement (SCR) Coverage Ratio*	239%	276%

* figures for 2020 referring to the 4th quarter and unaudited

Election of the members of COSEC's governing bodies for the 2020-2022 triennium, on 1 September 2020, following the postponement of the annual general meeting for reasons arising from the restrictions due to the COVID-19 pandemic.

COSEC was quick to adapt successfully to the lockdown resulting from the COVID-19 crisis and other health measures imposed by the Government:

- Establishment of an approved global and partial teleworking regime with its own rules, more demanding and favourable than those imposed, to protect employees and families;
- Extraordinary support extended to employees to overcome the COVID-19 crisis, with the provision of different services and advancement of Christmas allowances;
- Increased flexibility in working hours to allow parents to accompany their children in the lockdown context, while keeping up with their professional responsibilities

Credit insurance portfolio, measured in estimated annual premium, shows a growth greater than 5%.

28% increase in premiums on new credit insurance operations, to which the distribution through banking channels contributed a lot.

High retention of the insured persons portfolio, with a retention rate greater than 91%.

15% growth in bond insurance premiums, accompanied by the attraction of about 90 new clients.

7.2% exposure reduction resulting from the increased risk.

Sharp increase in the cost of claims, net of reinsurance, at 45% resulting from the economic scenario, despite the real claims volume being low in relation to expectations.

Net results reach 2.4 million euros, compared to 4.2 million euros in 2019, excluding capital gains from real estate sales.

Maintaining a high level of robustness in the company's solvency ratio (239% unaudited figures).

Outstanding leadership in credit insurance, with a share of more than 51% and the second position in the market and bond insurance, with a 37% share.

Speeding up the company's digitalization, development of automation and entry into production of the first robots, which treat repetitive operations and processes.

Improving products and services for clients:

- Special prices and procedural simplifications in the first lockdown to support insured persons in a more complex management stage (COVID 2020 Special Conditions);
- Launch of the OCDE2020 Additional Coverage support mechanism, in mid-year, to support international transactions with insufficient limits, not meeting the companies' needs;
- Development of COSECnetCaução, an online platform for managing requests and bond insurance policies, already tested by brokers and which will go into extended production in 2021.

Reorganization of the Credit and Bond Insurance administrative management operations, centralized in a dedicated organic unit belonging to Financial and Administrative Department.

Enhanced proximity to keep transparency and the Insured's trust, with the number of meetings, now using telematic means, reaching a record number and increasing by more than 50%, to monitor and respond to their business and risk needs.

Credit policyholders' satisfaction survey improves compared to the last financial year and 1st year of the bond insurance policyholders' satisfaction survey with excellent result.

1. World economy

World economic activity showed a contraction in 2020, being the first recession since the 2008 financial crisis, in a year marked by the spread of a pandemic on a global scale, with significant socio-economic impacts, especially in the first half of the year. According to the most recent data made available by the IMF, the economic recession in 2020 was widespread in geographic terms, having been seen both in advanced economies and, to a lesser extent, in emerging markets, simultaneously affecting all components of aggregate demand.

The spread of COVID-19 brought exceptional challenges involving a wide range of impacts on the demand of economic agents, due to the reduction in consumption and investment, but also on the economy's supply curve, due to the restrictions seen in the labour market, following teleworking and quarantine measures and the interruption of international production chains. The reduction in private consumption was justified by a fall in the level of income and for precaution reasons, restrictions on circulation and quarantine, which restricted several types of consumption. Simultaneously, there was a slowdown in the industrial activity worldwide, explained by the deterioration in the economic sentiment, by the increase in global uncertainty levels and by the implementation of sanitary measures. Additionally, in the first quarter, the pandemic caused a significant increase in yields on government bonds from the world's largest economies, a movement that was corrected throughout the year to levels like those seen in the pre-pandemic. This unique context was amplified by the fact that several central banks had already set their reference interest rates at historically low levels, thus limiting the effectiveness of some monetary instruments in response to this economic shock.

In the United States, due to the high flexibility of the American economy, the impacts of the pandemic crisis were reflected in the main economic indicators more quickly than in other countries. Thus, an unemployment rate of 14.8% was reached in April 2020, a maximum percentage for 80 years and higher than the 4.4% recorded a month earlier. This high flexibility of the economy also led to greater volatility, with a sharp decrease in the second quarter, followed by a significant economic recovery, mainly in the third quarter of the year. In November 2020, the election of a new president in the United States created the expectation of change in the country's international policy, with a relaxation in the trade war with China, a possible return to the Paris Agreement on climate issues and an improvement in the relationship with some international bodies such as the World Health Organization and NATO.

In 2020, contrary to what was happened in much of the world, it is estimated that China recorded a 2.3% GDP growth, a figure that compares to the 6.0% in 2019, according to the most recent data made available by the IMF. Despite the economic slowdown, the maintenance of the Chinese economy on positive ground was motivated by effective lockdown measures, by the increase in public investment and by the efficiency of the monetary policy that the high liquidity of the central bank allowed to implement.

In the Euro Zone, early efforts were made to cooperate and establish support measures, which include the ECB's disclosure of the asset purchase program due to the pandemic emergency, in the amount of 750 billion euros, the 500-billion-euro aid package approved by the Eurogroup in April and the 750-billion-euro aid package agreement by the European Council in July 2020. During 2020, the European Central Bank did not make any changes to the euro zone reference interest rates. In this way, short-term interest rates have remained at historically low levels, something that is expected to continue in the future years, in a context of economic recovery.

Due to the pandemic crisis, and contrary to the situation in the Euro Zone, in March 2020 the Bank of England reduced its reference interest rate from 0.75% to 0.25% and, also in the same month, to 0.10%, thus being a new historical minimum. Also, in the United Kingdom, in December 2020, the Brexit agreement was approved, whose perimeter of economic impacts is not entirely clear due to the need for negotiations that may last for months or even years.

According to the latest projections of Banco de Portugal for the external context, world GDP, which in 2019 had increased by 2.7%, is expected to decrease by 3.5% in 2020, one of the biggest decreases ever in a marked year by the unprecedented socio-economic impacts resulting from the pandemic.

In the same way, world trade, which, in 2019, had recorded a moderate growth of 0.6%, should show a decrease of 9.5% in 2020, starting, from 2021, a recovery towards positive figures. At the same time, external demand, which had grown by 1.7% in 2019, must have decreased by 12.6% in 2020, reflecting the slowdown in imports that occurred in a context of greater uncertainty and economic protectionism marked by limitations on trade in goods and services at international level.

During 2020, the price of oil presented two distinct trends, with a reduction of more than 45 dollars per barrel until April, with the raw material being traded in the markets at historic minimum values and, from that month, a recovery of approximately 30 dollars per barrel, bringing the price of oil close to 52 dollars per barrel at the

end of the year. This upturn trend was mainly explained by the increase in demand for raw materials that emerged after the first lockdown, at a time when the outlook for the future of the global economy began to improve.

Regarding the foreign exchange market, maintaining the exchange rate at its current level involves an appreciation of the euro in 2020 and in 2021, both in effective nominal terms and against the dollar.

2. Portuguese economy

According to the most recent projections made by Banco de Portugal, the Portuguese economy has reversed the growth trend that had been seen in the last six years, with a recession expected to reach 8.1% in 2020, a figure that contrasts with the 2.2% growth in 2019. The economic slowdown in 2020 mainly reflects the effects caused by the pandemic crisis, which represented a set of socio-economic challenges and affected all aggregate demand components, especially the private consumption and the external balance of trade.

After a moderate growth of 2.4% in 2019, private consumption should show a fall of 6.8% in 2020 due to the change in household purchasing behaviour, recorded mainly in the first half of the year. The evolution of the different types of consumption was different throughout the year. In the first phase of the pandemic shock there was an increase in the consumption of consumer goods and, in a second moment, the recovery of consumption of durable goods and services, in particular services that require social interaction.

At the same time, exports of goods and services, which, in 2019, had increased by 3.5%, are expected to decrease 20.1% in 2020, being the first fall since 2009 according to data published by Banco de Portugal. This evolution is explained by the pandemic crisis, which simultaneously led to a lower external demand for national goods and to an increase in barriers to international mobility of people, resulting in an unprecedented decrease in tourism exports. In this context, in 2020 the evolution of services exports should justify more than half of the 8.1% economic recession estimated by Banco de Portugal, since it will have a contribution of 4.8 percentage points in the evolution of GDP, a figure that compares to 0.7 percentage points and 2.6 percentage points due to the reduction in goods exports and domestic demand, respectively. At the same time, export recovery is expected to occur at a slower pace than in previous recessions, according to data published by the Portuguese central bank.

Likewise, imports of goods and services are expected to decrease by 14.4% in 2020, after a 4.7% growth in 2019, reversing the positive growth trend shown since 2012. This movement is explained by a lower demand from national economic agents and by the implementation of measures that led to a reduction in international trade.

Additionally, gross fixed capital formation (GFCF), which grew 5.4% in 2019, is expected to decline 2.8% in 2020, explained by the business segment, where the impacts of the pandemic crisis led to a cancellation or postponement of decisions investment, thus justifying the reduction of GFCF in this segment, which in 2020 is expected to be around 5.0%. In turn, public GFCF is expected to increase by 2.0% and residential GFCF is expected to grow 0.2% in 2020, according to data made available by the Portuguese central bank (Banco de Portugal).

Conversely, the growth trend in public consumption continued, which, in 2019, recorded an increase of 0.7% and which in 2020 is expected to increase by 0.4%. This change reflects the growth of expenses in the health area and the increase in public employment, being, however, mitigated by the decrease in the activity of public administrations during the lockdown periods.

Regarding the labour market, the unemployment rate is expected to stand at 7.2% in 2020, an increase of 0.7 percentage points compared to the figure for 2019. Despite the implementation of measures to support employment and the use of teleworking, the evolution of the unemployment rate was influenced by the relevant increase of individuals that would move from inactivity to unemployment, mainly in the third quarter, when there was a decrease in restrictions on activity in the majority of the economic sectors. At the same time, the greater economic uncertainty caused some constraints in the decision to hire companies that hindered the absorption and reintegration of individuals into the labour market.

Likewise, productivity per worker is expected to decrease 5.9% in 2020, reflecting the impact of some measures to support business activity, namely the simplified lay-off regime and support for self-employed workers. In the same way, the number of hours worked is expected to decrease 10.8% in 2020, being justified by the increase in the employed population absent from work, particularly in the second quarter of the year. At the same time, the imbalances caused by the pandemic seen in 2020 occurred mainly in activity sectors more intensive in work.

Inflation, as measured by the HICP variation rate, is expected to

be negative for the first time since 2014, reaching -0.2% in 2020. This deflationary movement is explained by the pandemic crisis which, despite having caused restrictive shocks on the supply curve, affected the demand curve more predominantly, leading to a reduction in the general price level. In this context, the reduction in the price of the energy goods, services and non-energy industrial goods aggregate stands out, which contrasted with an increase in the price of food supplies in 2020. If energy goods were to be excluded, an inflation rate of 0.3% should be recorded in 2020, a figure that compares to 0.5% in the same period last year, according to data from Banco de Portugal.

According to data recently released by Banco de Portugal for the third quarter of 2020, the Portuguese banking system was significantly impacted by the deterioration of the macroeconomic context because of the pandemic crisis. The impacts were recorded mainly in the profit and loss account headings, with a 74% reduction in the net profit/loss of the Portuguese banking sector until September 2020, compared to the same period last year. In this context, return on equity (ROE) in the first 9 months of the year decreased from 6.2% to 1.7% between 2019 and 2020. Additionally, there was a 6.1% reduction in banking income which, together with a 5.4% reduction in operating costs, led to a moderate increase in the cost-to-income ratio from 57.1% to 58, 1% during the first nine months of 2019 and 2020. Despite the more adverse macroeconomic context, there was a continued reduction in the default credit ratio to 5.3%, a decrease of 2.4 percentage points compared to September 2019, and an increase in capital strength, with an increase in total own funds ratio from 16.5% to 17.6%. Conversely, there was a moderate decrease in the leverage ratio from 7.7% to 7.6% in September 2020 compared to the same period last year, a figure that remains above the Basel banking supervision criteria (3%).

Also, the pandemic crisis contributed to the fact that, according to the Directorate General for Budget, Public Administrations recorded a global budget deficit of 10,320 million euros in 2020, an amount significantly higher than the 616 million euros deficit recorded in 2019. This evolution was explained simultaneously by a decrease of 4,962 million euros in revenue (-5.6%), especially the decrease of 3,181 million euros in the collection of tax revenue (-6.1%), mainly due to the decrease in consumption, and by an increase in public expenditure of 4,743 million euros (+5.3%), due to support measures for families and companies, mainly social benefits that increased by 3,045 million euros (+9.5%). At the same time, the deterioration in the macroeconomic context of the Portuguese economy also affected the State public debt the stock from the perspective of Maastricht, which, according to the latest data provided by Banco de Portugal, increased to 270.4 billion euros in 2020 with an

increase of 20.4 billion euros compared to 2019. In this context, the public debt ratio as a GDP percentage reversed the downward trend in recent years, increasing between 2019 and 2020 from 117.2% to 133.7%, the highest figure ever recorded at the end of the year.

3. COVID crisis in Portugal

2020 was marked by the dissemination of COVID-19 worldwide, which generated an unprecedented health crisis. As mentioned in the previous chapter, the lockdown implemented in several sectors of the economy, throughout the world, caused a strong retraction and interruptions in activity that brought on a sudden recession.

The pandemic hit Portugal at the beginning of March, when the Portuguese government established a set of measures to deal with the COVID-19 pandemic, designated by the government as “measures for war times”. A state of emergency was decreed, night-time curfew was imposed, schools were closed, and several supports were launched:

- To the economy: Business Support Lines (initially in the amount of 3 billion); Treasury Support Lines; Simplified lay off; Moratorium on repayment of bank loans; Extension of tax payment deadlines; Tax measures that reduce the payment of Corporate Income Tax due to billing losses; among others. These measures made it possible to alleviate the companies’ treasury at a stage that was extremely pressured by the interruption of activity, which was essential to minimize insolvencies and dismissals.
- **To the workers:** Mandatory teleworking; Allocation of justified absences for workers who must stay home to assist their children up to 12 years old due to the suspension of classroom activities; 14 day-prophylactic isolation treated as equivalent to illness for the purpose of social protection; among others.

In Portugal, public measures evolved and were adapted to the different states in 2020: emergency, calamity, and alert.

COVID Crisis in the Credit Insurance Sector

In the highly negative economic context described above, private credit insurance companies, operating in the most varied geographies, were forced to adjust their exposure limits in response to the sharp increase in credit risk. In fact, according to data from the Portuguese Association of Insurers, in the Portuguese market, the exposure of the Insurance Companies decreased by 12% between December 2019 and September 2020, in a total amount of 2.8 billion euros.

In March 2020, the European Commission approved, within the Temporary Framework, the revision of the STEC Communication¹ considering OECD countries as non-negotiable risk countries, which allowed States to launch public support measures for the credit insurance sector, tending to compensate, with the Insured People, the market failure resulting from the inevitable reductions in exposure limits of private operators. These measures, which were initially approved to be in force until the end of 2020, have been extended until June 2021, being already possible, given the applicable European framework, a new extension until the end of 2021.

After the approval of this Framework, States were introducing support mechanisms through reinsurance or top-up lines, which allowed risk sharing between private insurance companies and the State.

In Portugal, immediately after the approval of the Temporary Framework, COSEC proactively started contacts with the Government to recommend the urgency in the adoption of national measures, as well as to cooperate with the State in the definition of the necessary support.

Also, in March, COSEC suggested to the Portuguese State the urgent adoption of measures to support companies with contracted Credit Insurance, based on top-up lines, for international markets and for the domestic market that: (i) provided public guarantees based on guarantees from the Insurance Companies, when the needs of the Insured People were not met; (ii) granted public guarantees of more limited values based on guarantees decided as void by the Insurance Companies. It should be noted that these measures were also adopted in another European country.

Only the Economic and Social Stabilization Program, approved by a Resolution of the Council of Ministers adopted in early June 2020, finally provided for public support measures through Credit Insurance, including a 2-billion-euro line for the granting of guarantees for public coverage. The Program disclosed (i) a measure based on the principle of risk sharing between the exporting company, the insurance company, and the State, and (ii) communicated that the State was also evaluating the introduction of an instrument for hedging the risk of transactions of goods and services carried out on the domestic market, the latter requiring prior authorization from the European Commission.

On 6 June 2020, the Protocol between the State and the Insurance

Companies was signed, providing the OECD 2020 Short Term Facility for credit insurance, which amounts to a total of 750 million. This amount was shared by the Insurance Companies according to their market share, with COSEC, the leading insurance company in Portugal in the credit and bond insurance lines, distributing approximately 400 million euros (52.6% of the Line's value).

In this context, the Protocol signed with COSEC, in the amount of approximately 400 million euros, allowed, in addition to the global Credit Insurance policy, that COSEC Insured Persons increase the value of their risk coverage up to double the amounts initially allocated, with State guarantee, a solution which was only applied to transactions in OECD countries and excluding Portugal.

At the beginning of 2021, the State renewed this Protocol with COSEC, now also including countries outside the OECD and increasing the maximum coverage limit with a State guarantee to 1.5 times the amount underwritten by the Insurer. In this review of the Facility, in which the State decided to apply a significant reduction in the premium rate, domestic transactions remain unsupported and public guarantees to offset null limits defined by the Insurance Companies have not yet been included.

Measures to strengthen the credit insurance lines managed under the SCGI were also approved by the Government. (cf. 11.)

It should be mentioned that COSEC was diligent in "launching" these Lines, which involved a big effort and IT investment.

4. COVID crisis at COSEC

In the outbreak of the health crisis, COSEC immediately managed the challenges brought by the pandemic, having implemented the full teleworking regime from 13 March in Porto and 16 March in Lisbon, even before the regime was enacted as mandatory. This measure aimed at the immediate protection of employees, their families, Insured persons, and business partners.

The speed and success of this action was only possible due to the investments made by the Company in the digital transformation in the last 4 years, as well as the fact that COSEC had already implemented, in September 2019, a scheme that allowed teleworking in a given number of days per month.

To support the Insured People, and bearing in mind the difficulties

¹ Communication from the Commission to the Member States on the application of Articles 107 and 108 of the Treaty on the Functioning of the European Union to export credit insurance in short term guaranteed operations - (2012/C 392/01).

of ensuring, in an unexpected lockdown, the timely fulfilment of some of their obligations, COSEC approved temporary measures to ensure the smooth operation of the insurance. The payment of compensation was accelerated; all communications of extensions made via COSECnet were exempted of costs; no penalties were applied for delays not exceeding 30 days in the Communications of Claim threat. Some procedures were made more flexible, accepting documents sent electronically. The deadline for submitting the resulting claim was exceptionally extended. The deadline for submitting declarations of sales by Policyholders/Insured Persons has been extended.

On 12 March 2020, COSEC decided to protect its employees, with the activity being carried out from each person's home. Also, at this first stage, it was necessary to make all the efforts to provide the technical and computer resources required for continuing the activity, namely, portable computers and a collaborative tool that would allow everyone, even at a distance, to be connected and present.

Throughout the year it was necessary to readjust the facilities in accordance with the hygiene, safety and social distancing rules indicated by the DGH, to make schedules more flexible and to reorganize the teams so that, as soon as possible, they could return to the facilities safely. To all employees who expressed an interest in travelling in their own vehicle, COSEC provided access to the Car Park.

To support our employees in times of greater uncertainty and anxiety such as the ones we are experiencing, contributing to the improvement of their Well-Being, COSEC made available an "Employee Support Program" that includes legal, financial and psychosocial counselling and that is extended to the household and reorganised the internal medicine department in order to supply the necessary prescriptions in a timely manner so that employees and their families could have access to the COVID-19 tests.

The option of receiving the Christmas allowance in advance was also made available.

As a means of getting closer to society, at a time when Portugal did not have enough ventilators for COVID patients, COSEC allocated social action funds to support the CEIIA's (Centre of Excellence for Automotive Industry Innovation) ventilator project.

In 2020, COSEC also had to respond to a broader set of requests from the regulator aimed at controlling the pandemic situation, which brought added challenges, given the number and the level of

demand of the requirements.

The set of measures taken because of the COVID-19 economic and health crisis amounted to approximately 98 thousand euros.

COSEC's mission is to provide companies with solutions to support credit management and control in the domestic and foreign markets. This mission is based on the client-oriented values, organizational flexibility, rigour in risk taking and management and value creation for its partners. Values that can only be achieved if we permanently focus the company's activity on transparency and assertive and constructive communication of decisions, which take on particular relevance in a context of crisis such as the one we are living.

2020 was an extremely challenging year at the commercial level, and it was possible to end the year with positive results in this crisis context, because of the adequacy of the commercial strategy pillars to the reality experienced.

In fact, in a year marked by the unexpected crisis, we reached a higher client retention rate than in 2019, there was an expressive growth of new Insured Persons and, not least, the Insured Persons evaluated COSEC, in a survey carried out by Net Promoter Score of Credit Insurance, generally better than in the survey carried out in 2018.

The total volume of premiums decreased by 1%, considering the weighting between the weight of the credit and bond businesses in the total portfolio, supported by the strong growth of bond insurance premiums (+ 15%), with credit insurance premiums recording a negative variation (of about -2%).

Valores em 000 euros

DIRECT INSURANCE PREMIUMS	2019	2020	20/19
Credit Insurance	36 896	36 176	-2,0%
Bonding	2 493	2 869	15,1%
TOTAL	39 389	30 044	-0,9%

1. Credit Insurance

In view of the economic context, the performance of credit insurance premiums was positive. Keeping the volume of premiums close to the levels of 2019 was achieved by the significant increase in new business, with a rise of almost 30% over the previous year, together with an excellent portfolio retention, which reached figures higher than those of 2019.

These two realities made it possible to compensate for the natural decrease in tariffs associated with less activity of the Insured Persons, strongly impacted by the crisis context, and the exposure control by COSEC, as a risk mitigation measure, including

here the discontinuation of the Top Up product Warranties+ and Warranties++.

In 2020 and following a review of the Policyholder monitoring service model, we were even closer to our Insured Persons. In fact, the interaction with clients, aimed to monitor and respond to their business and risk needs, reached record numbers, with the number of meetings using the telematic means increased by more than 50% since the first lockdown.

In addition, and to closely monitor clients with relatively lower premiums, 17 events were held in digital format "COSEC closer to you" (Clients Day), with more than 100 meetings to analyse and debate credit decisions.

Two events were also held using digital media and with the presence of analysts from the Euler-Hermes Group, in which international perspectives were discussed and two activity sectors relevant in the national economy - metalworking and agrifood - were analysed, strengthening COSEC's position as expertise leader in this area.

COSEC bet on a significant increase in communication with the media: the number and impact of Press Releases made available by COSEC broke records, with its own content and that of Euler Hermes, aiming at increasingly inform about the economic context and expectations.

The strategy for diversifying banking channels, which started in 2018 with the signing of the distribution protocol with CGD, was another factor that contributed to the positive results. In 2020, the partnerships with CGD, MBCP and Bankinter represented 1/4 of the new business raised. In this context, it is worth mentioning the important contribution of BPI, which remains the most important mediator in COSEC's portfolio.

We should also mention the excellent portfolio retention performance of the mediation partners, who renewed 94% of the portfolio, which results from a close monitoring of clients.

2. Bond Insurance

Regarding the Bond Insurance, the results were achieved by the excellent capacity to renew policies, together with the attraction of many new operations.

In fact, it was possible to increase premiums by 15% and exceed the budget for the year, despite the increasing rigour and selectivity that was incorporated into risk decisions, given the crisis context.

Additionally, we should mention the fact that approximately 90 new clients were attracted.

In an initial Net Promoter Score survey carried out for the bond insurance, an exceptional result was achieved, with 82% of the clients evaluating COSEC manager's monitoring of their policy as excellent. This result reflects the growing proximity of the bond business to its clients and distribution partners.

3. Products and Services

In 2020, in addition to the strategy of innovation and development of products and services that simplify and optimize management, always with a focus on improving the service provided to clients, it was necessary to provide solutions that would help companies in the context of the economic crisis:

COVID 2020 Special Conditions

To address the difficulties of ensuring the timely fulfilment of some of the Insured's contractual obligations due to unexpected lockdown, COSEC approved temporary measures to ensure the proper operation of the insurance while optimizing its effects on the activity.

The payment of compensations in the amount of up to 50,000 thousand euros was accelerated, making it effective before the expiry of the 30-day period provided for in the Policy. All communications of extensions made via COSECnet were exempted of costs, while maintaining the rules pertaining to extensions. No penalties were applied to the Communications of Claims Threat submitted with a delay not exceeding 30 days. Some procedures were made more flexible and we accept documents sent electronically. The deadline for submitting the claim was exceptionally extended. The deadline for submission of declarations of sales by Policyholders/Insured Persons was extended 30 days.

OECD 2020 Short Term Facility

Public support instruments appeared in Portugal only in June 2020 and covering only a small part of the Insured Persons' needs. In this context, a Protocol was signed with COSEC in the amount of approximately 400 million euros, which, in addition to the global Credit Insurance policy, allowed COSEC Insured Persons to increase, with the State guarantee, the amount of their risk coverage up to double the amounts allocated in the basic policy contracted with the insurance company, with State guarantee. This mechanism was applied only to transactions in OECD countries and excluding Portugal.

At the beginning of 2021, the State renewed this Protocol with COSEC, now also including countries outside the OECD and increasing the maximum coverage limit with a State guarantee to 1.5 times the amount subscribed by the Insurer.

COSECnetCaução

One of COSEC's most important investments was made in the bond insurance: a platform was developed, which will integrate COSECnet, aimed at supporting the issuance of bond insurance policies, the management of thresholds and operations already contracted, the risk decision and the pricing and allow access to relevant information. With a mostly automatic decision by COSEC and available to insured persons and brokers, this online platform will allow to significantly improve the provision of the service in this area and facilitate the interaction of clients with COSEC.

This platform was already tested in 2020 by business partners and will be made widely available from February 2021.

COSEC Link and COSEC Info

The COSEC link solutions (an application programming interface (API) that allows companies to link their management software to COSEC to identify risk entities and record and consult credit limit decisions) and COSEC Info (that provides access to a set of financial indicators on entities operating in the domestic market, namely sales and services, net income, EBITDA, equity, total assets, and financial autonomy, in addition to a risk rating) were increasingly used by Insured Persons in 2020.

COSECnet - claims regulation

As part of the development of its digital solutions, COSEC launched new features in COSECnet to provide direct access to information related to threats and recoveries processes and to make the damage payment process even faster. COSEC clients have online access to documents and messages about the threat and collection processes; and they can access all information on claims payments online, from compensation payment notices, amounts and share sending confirmation notices, to information about their acceptance.

Policy Operational Management

In January 2020, an organic unit responsible for the management of COSEC operations was created, which centralized the whole operational component of credit and bond insurance, with a view to maximizing efficiency and quality of service. Automation processes are being developed in this area, supported by robots, aimed at improving the quality of service and response to clients and business partners.

2020 started with the application of the risk underwriting policy following the 2019 trend and with the objective of supporting COSEC's clients in domestic and export market transactions.

In February 2020, COSEC was forced to change this policy due to the sudden outbreak of the pandemic crisis to adapt the risk underwriting to the economic consequences of the pandemic.

The risk management objectives and the underwriting of new business opportunities were fully changed due to the impact of the COVID-19 pandemic. Operational and regular work was also impacted.

Despite this unexpected event, the risk departments, both in short-term credit risk underwriting and in the bond insurance sector, the information department as well as the claims department reacted promptly, in interdepartmental coordination, all aligned with the Euler Hermes Group in pursuing the risk control objective.

The objectives and priorities were adjusted and adapted to ensure specific risk mitigation measures in the portfolio, in the domestic and in foreign markets.

In monitoring the risk and redefining the rating criteria, specific monitoring and renewal actions were taken at global and local levels. It was, therefore, possible to review all major risks, with direct interventions to reassess the groups and adjust the management algorithms to the multiplicity of small risks through automatic procedures.

In the claims area, also thanks to the completion of the department's digital transformation program, throughout 2020, despite the increase in activity, it was possible to keep control over service levels regarding response times.

The best results of the last 5 years were obtained in terms of recovery rates in Credit Recovery.

It is relevant to recognize the exceptional work and the results obtained by all these departments, in this particular year, using new operational work methods, digitalization and virtual meetings through digital platforms.

The capacity to adapt to this new reality shown by all employees was remarkable, but mostly, effective. It was possible to increase internal contacts between co-workers and external contacts with clients, in the perspective of centrality and client support.

The entire portfolio review work, risk reduction interventions and

reduction of new risk underwriting had an impact on the clients and on the market. However, through the technical objectivity of the adopted criteria and the wide communication of these actions, this difficult task ended up being well understood by the market.

Several risk mitigation actions were developed during the 1st semester of 2020, both in foreign markets, in countries more strongly impacted by the 1st wave of COVID-19, and in the domestic market, where prevention was carried out with strict criteria by sector and in more fragile companies, leading to revisions in more than 4,380 national companies with a global exposure of 8,850 million euros and giving rise to a gross exposure reduction of 1,700 million euros. In the foreign markets, the gross exposure reduction was 1,595 million euros aligned with similar actions by the counterparts.

In 2020, the decision periods for the allocation of credit limits remained at short terms, currently being, on average, 0.4 days for Portugal and 1.2 days for external countries. In fact, more than 96.8% of the decisions are made in less than 48 hours.

The underwriting policy remained prudent, given the evolution of the general claims volume rate, as well as the negative expectations for most of the companies, resulting from the retraction of the activity associated with the coronavirus pandemic. The control of the claims volume rate was also possible because of state measures to support the economy put in place by the different governments, and which allowed the maintenance of sufficient liquidity in the system.

The strong economic decrease in the main Portuguese exporting countries and in Portugal led to greater risk control and to a reduction in the coverage rate in the domestic market from 60% to 55% and that of the foreign markets from 58% to 51%.

As a result, the Company's total effective exposure decreased by 7.2% in 2020, to 11.744 billion euros, with a decrease in the domestic market of 14.4%, which was not offset by the slight increase of 1.2% recorded in the foreign markets, mainly due to the acquisition of new policies.

The decrease in the foreign market was generally seen in all the main Portuguese export markets with figures more than 2 digits, except for Spain, which recorded a 60.2% growth due mainly to the acquisition of an important policy from a Portuguese company branch with risks in that market.

Thus, Spain significantly increased its weight in the foreign market portfolio, representing around 41.3% of the risk taken in those markets. The five main export markets (Spain, France, Germany, the

United Kingdom, and the United States of America), now account for 70.2% of the exposure against 61.2% in the previous year, with the concentration of exposure remaining in A and AA rating countries (90.1%).

As for the foreign markets, there was an improvement in the quality of risk analysis and the maintenance of the response times to guarantee requests at very reduced levels, as well as an increasingly stronger integration of the risk analysis and monitoring with the shareholder Euler Hermes, world leader in credit insurance.

In this context, it is important to highlight the continued importance of COSEC regarding services provided to the Euler Hermes Group, allowing for credit coverage from foreign suppliers to Portuguese importing companies, through credit insurance of the Euler Hermes Group, with a decrease of 15.2% compared to the same period in 2019, partly due to the fall in the domestic economic activity.

The growing trend in Claims Volume in the Domestic Market in 2019 and the Coronavirus Pandemic determined the adoption of a more prudent Underwriting Policy and Action Plans for controlling the Claims Volume. There was a decrease in the Claims Volume estimated on 31/12/2019 for the subscription years of 2018 and 2019, with a higher level of Claims Volume for the 2018 subscription year on the External Market.

In 2020, there was an increase in the Claims Volume in the 2nd quarter, both in terms of loans granted in the Domestic Market and in terms of loans granted in Foreign Markets. However, there was a significant downward trend in the claim volume reported in the 3rd and 4th quarters.

In parallel, an excellent performance in the collection of default credit, with an average credit recovery rate in the last 5 years, in the domestic market, exceeding 50%, has demonstrated the effectiveness of COSEC's service and its important contribution to containment of claims volume and client satisfaction.

2020 will be known as the year of the coronavirus pandemic, of the lockdowns and respective global economic recession, of the American presidential elections and of the post-Brexit trade agreement. The panic experienced between mid-February and the end of March triggered a mass flight of the highest risk assets and the demand for refuge assets, causing the main reference indices to accumulate losses of almost 30% in Europe and in the United States in late March. The rapid intervention of central banks and governments with announcements of monetary relief and fiscal stimulus allowed a sharp recovery of equity markets in the majority of the economic activity sectors during 2020.

In 2020, COSEC's investment portfolio grew by 10% to 112.6 million euros, with the bond class increasing by 12%, based on the investment strategy outlined for 2020 that established a strengthening of this asset class. Short-term liquidity also increased by 13% compared to the previous year. In addition to the operating cash flows usually generated by the company's activity, in 2020 the results for the previous year were not distributed to shareholders, which ended up having an impact on the value of this asset class by approximately 7.0 million euros.

COSEC's share portfolio, with exposure to this asset class to be made through equity funds, was heavily penalized during 2020, having decreased by 18% compared to the market value of assets in this category at the end of the previous year.

On 31 December 2020, COSEC's investment portfolio was 112.6 million euros and represented 82% of the company's total assets, comprising 73.0 million euros in bonds, of which 45.8 million euros are sovereign bonds, 25.8 million euros in demand deposits, 7.2 million euros in real estate investment funds, 5.9 million euros in equity funds and 0.8 million euros in properties. The total portfolio includes 3.1 million euros of unrealized capital gains, which increased by 17% over the same period.

COSEC kept a prudent investment policy during 2020. This policy was reviewed and approved by the Board of Directors, with no changes to be noted compared to the version in force last year, although some clarifications were introduced.

COSEC 2020 DIGITAL TRANSFORMATION

In 2016, COSEC established a strategic digital transformation plan, called COSEC 2020, which aimed to implement several structural transformations based on: (i) improve interaction with clients and partners, (ii) innovate in the offer and (iii) promote operational excellence. Additionally, mandatory projects were developed, associated with regulatory issues that have been imposed in recent years.

Two million eight hundred euros were invested globally over 2017-2020, namely in the following projects:

(i) improve interaction with clients/partners:

Brokers COSEC Go! Portal (2019): portal aimed at communicating and interacting with Credit Insurance partners, in the context of new operations and management of existing policies, which allows the online contracting of the COSEC Express product.

COSEC SCGE (2019) Portal: Dedicated platform to support the activity of the International Department, in the processes of contracting, managing and making available proposals and policies to policyholders with State-guaranteed credit insurance, comprising the interaction with policyholders through the SCGE portal and the internal management workflow proposals and the policy portfolio.

COSECnetCaução Portal (2020): portal that centralizes the interaction with bondholders and brokers, allowing the management of proposals and policies, supporting pricing and risk decisions as well as the management of existing policies. It also centralizes the commercial decision and operations internal circuits.

COSEC app (2018): application available for Android and iOS, which allows insured persons to access COSEC and manage their Credit Insurance policy anywhere in the world.

COSEC link (2019): application programming interface (API) that allows companies to link their management software to COSEC. It allows the identification of risk entities, the recording of requests and the consultation of credit limit decisions, facilitating policy management directly in the company's software.

(ii) innovate in the offer

Dynamic Guarantees (2017): credit limits allocated and updated automatically, according to the risk profile assessment, within the scope of global credit insurance policies.

COSEC Express (2019): product developed for Small Companies, so that they can benefit from protection against credit risk, with a fixed premium, pre-defined conditions, and simplified management.

COSEC Info (2020): service that allows access to financial indicators on entities in the domestic market and the COSEC risk classification.

New bond products (2017): Circulation Bond products (payment of Special Consumption Taxes) and Union Transport Bond (for customs debt).

Admission and automatic regulation of claims (2019): development of a support system for the analysis and automated management of Claims Threats and the Claims regulation, from the moment the Claim Threat is recorded until the payment of compensation, as well as provisioning, with the objective of improving efficiency and quality of service and mitigate Operational Risk.

(iii) operational excellence

Full digitalization of processes (2017-2020): Implementation of a document management system and electronic digital archive integrated with the different existing workflows to dematerialize the document flow resulting from the several processes, as well as the archive.

ERP Tool (2018): Replacement of the ERP (Enterprise Resource Planning) management information system to respond to the technological updating, scalability and integration capacity needs to support the automation of information flows with the other existing applications, increasing efficiency and improving the quality of the information produced.

Credit insurance decision tool (2017-2018): commercial decision system for credit insurance operations, which covers all stages and procedures of policy internal management.

Claims workflow automation (2020): Project for the development of the decision workflow in the claims unit to digitize and automate this process, while replacing the old paper circuits with computerized and dematerialized processes in an integrated manner with the other workflows.

Migration to Cloud (2020): Analysing, designing, and starting the implementation of the Data Centre migration to the Cloud, to modernize the information technology infrastructure and provide it with agility, scalability, security, and resilience that allow to

adequately support the current and future requirements resulting from the digital transformation process.

At the end of this strategic plan, COSEC is, in 2020, a renewed, digital company, with efficient processes, which allow greater client centricity. It was also this transition that ensured that, in March 2020, in 24 hours, COSEC would start operating in a full teleworking regime without any interruption of activity.

1. 2020. An atypical year

In the first semester and given the disruption of supply chains, as the countries successively closed themselves to stop the spread of the virus, the main challenge of the offer of credit insurance solutions with State Guarantee to support short-term exports was the country risk analysis to assess both the impact of the lockdown conditions of the countries of destination of exports, and the importers' physical and credit capacity to receive them and to pay in a timely manner.

With the number of infections decreasing during the summer months, tourism, catering, and air transport recovered slightly and in the 4th quarter of year there was a second wave, with more flexible and selective lockdowns. With more resilient supply chains, the several industrial sectors have gradually resumed their activity, readjusting their work to the "new normal", but at levels below those of 2019.

There was a fall in demand, although a strong perception of the credit risk and the lack of capacity in the commercial credit insurance market led to a greater demand for State-guaranteed solutions as a risk mitigation instrument, with the latter playing its traditional role as market stabilizer.

These solutions benefited small and medium-sized exporting companies in greater difficulties to access bank financing, whose collateralisation through State-guaranteed insurance policies made possible.

2. Launch of new state guarantee credit insurance lines

From March 2020, the Government took immediate measures to strengthen the capacity of the Credit Insurance System with State Guarantee, which COSEC manages on behalf and account of the State, regarding the permanent offer of products with State Guarantee.

The Government authorized the increase to 300 million euros of the Short-Term Export Credit Insurance Line, created in 2009, aimed at covering exports with repayment periods of up to 2 years, to countries outside the OECD.

The amounts guaranteed in the Medium-Term Export Credit Insurance Line for the Metallurgical, Metalworking and Moulding Sectors and in the Bond Insurance for Construction Works Abroad Line were also doubled, which increased to 200 million euros in both cases, included in the Capitalize External Markets Program and

the Internationalizing Program of the Ministry of Economy and the Department for Internationalization of the Ministry of Foreign Affairs.

3. Digital transformation

Regarding the Short-Term Export Credit Insurance Line, we should mention that the Digital Transformation Project for State Guaranteed Credit Insurance (SCGE), started in April 2018, continued in 2020, after the launch of the SCGEgo portal! in June 2019 and proved to be fundamental to maintain the offer and level of service to the proposers and insured persons, given the increase in demand seen throughout the year.

The transition to the teleworking regime led to operational adjustments being made so that the proposers and insured persons could have a more friendly and efficient interaction with the SCGE GO! Platform, namely through the availability of the insurance policy via digital means.

Several developments were also carried out to streamline the internal decision-making process, allowing a faster response to the applicants and insured persons.

For this purpose, interoperability between systems was improved, features to improve communication between the middle and the back office were developed, specific documents were created to meet the needs of external audits and some tasks were automated, which remained manual tasks.

Improvements to the SCGEgo portal! recorded this year allowed that, even with the 38% increase in the demand for this State-guaranteed solution, the average monthly response times decreased by 44%, also compared to 2019. Thus, the objective established for 2020 of reducing the response time, improving the service level (which in 2019 was 10 working days) was achieved.

4. Evolution of the activity

On 31.12.2020, the global activity of State Guarantee Credit Insurance recorded a total of current liabilities of 892.7 million euros, which translates into a 17% decrease compared to 2019. This is the lowest figure since 2011, with the average annual balance in the last decade having amounted to around 1 billion per year.

Contributing to this reduction were the cancellation of medium and

long-term liabilities in Venezuela, as well as the regular repayment of the medium-term liabilities of Angola and Mozambique and the fact that there was no influx of new coverage to offset those reductions. Net processed premiums in favour of the State amounted to 2.8 million euros, which corresponds to a decrease of 69% compared to the previous year, influenced by the lower framework of new medium-term liabilities taken, namely within the scope of the Portugal-Angola Convention.

We should also mention the still positive behaviour of claims recoveries, within the scope of export credit insurance for short term operations, which in 2020 totalled 400 thousand euros, maintaining regular compliance with Angola's debt recovery plan arising from the 2004 Rescheduling Agreement, in the amount of 23.1 million euros (17th instalment).

Thus, in terms of the flow of receipts and payments of the State Guaranteed Credit System, 2020 ended with a positive balance favourable to the State, following more than ten positive years and whose accumulated flow since 2010 amounted to 285 million euros. In terms of geographic distribution, the markets of Angola, Algeria and Mozambique stand out in 2020, with the largest volume of liabilities in force. From the perspective of the markets with the most significant growth in that year, Côte d'Ivoire (in investment insurance), El Salvador (in surety bond), Mexico and the Mauritius (both in the Short-Term Credit Line) stand out.

A positive contribution to the current exposure is the issuance of 15 surety bond policies, the risk of which was assumed under the Bond Line for Works Abroad, with a global guaranteed capital of 39 million euros, guaranteeing the execution of works in different markets (Angola, Mozambique, El Salvador, and the United Arab Emirates).

Also noteworthy was the issuance of an investment insurance policy for Côte d'Ivoire aimed at the investment of a Portuguese company in the construction of an industrial unit producing metallic components, with new liabilities in the amount of 4.7 million euros.

The Short-Term Export Credit Insurance Line contributed new liabilities in the amount of 153.5 million euros, with 1,818 applications analysed and 1,014 policies issued. At the end of the year, liabilities amounting to 143.0 million euros were in effect on this Line, which is one of the highest amounts covered by this Line.

The main destinations for new exports guaranteed in short-term operations in the year are Angola (19%), Morocco (15%), Brazil (9%), Cape Verde (6%) and Mozambique (5%).

Regarding the distribution by sector of activity, as in previous years, the focus on the export of food consumer goods, pharmaceuticals and construction materials remains.

COSEC - SCGE also answered around 100 inquiries that did not directly result in policies, and the main products being sought were financial credit insurance and bond insurance. The most sought-after markets within the scope of these consultations were those in Angola (25%), Brazil (10%) and, in general, other Portuguese-speaking African countries (20%). The main approach comes from exporting companies, especially those belonging to the civil construction and energy sectors and from the banking sector for support to their clients' exports.

Within the scope of the promotion of products with State guarantee, COSEC - SCGE promoted more than 450 meetings and other contacts with companies, with around 16% of potential clients having materialized their interest through the submission of applications, especially within the scope of the Short-Term Line.

5. Participations in other events

The face-to-face events in 2020 were strongly conditioned by the lockdown period experienced. However, in the first months of the year, COSEC participated in conferences organized by CCIPA - Portuguese Chamber of Commerce and Industry - Angola and Fitch Ratings; was present at SISAB - International Trade Fair for Portuguese Food and Beverage; and participated in the conference organized by NERSANT on Tools and Mechanisms to Support Internationalization.

Noteworthy are other events held in virtual format, namely the clarification sessions on the Credit Insurance System with State Guarantee provided to several financial institutions, as well as participation in conferences and seminars organized by the Union of Bern, AICEP, Banco de Portugal, Amcham Portugal - American Chamber of Commerce, Portuguese-German Chamber of Commerce, and Industry (CCILA), among others.

6. International relations

The lockdown measures resulting from the COVID-19 pandemic crisis restricted air travel and prevented face-to-face participation in EU meetings in Brussels and in the OECD meetings in Paris, where supported export credit disciplines are discussed and which, for this

reason, they started to be held by videoconference. Notwithstanding, and despite the adjustments made, the meetings of the Export Credit Groups of the Council of the European Union and the OECD and the Group of Participants in the OECD Consensus, including the technical subgroups, namely those of experts of Country Risk, Premiums and Environment, continued to be held regularly and to debate, in virtual format, the topics on the agenda.

Throughout 2020, several changes were made to the main text of the OECD Arrangement and to some of the Sector Understandings such as the Nuclear Sector, the Climate Change Sector, the Railway Sector, and the Project Finance Sector. Changes were also introduced to the Civil Aircraft Sector and updates were made to the rules on financial assistance for electricity generation from coal power plants.

The work carried out within the scope of the International Working Group (IWG) was suspended.

The priority theme in international discussions was the global economic impact of the COVID-19 pandemic and the measures adopted in each Member State in the field of international trade.

The evidence collected in questionnaires of consultation with its members by both the OECD and the Union of Berne in April 2020 were convergent in their conclusions.

Thus, Member States generally adopted public support measures aimed:

- to grant capacity and greater flexibility to the terms and conditions of its instruments and programs.
- to increase the availability of working capital for companies most affected by the forced closure.
- to support the treasury of exporting SMEs to maintain their productive activity and export capacity, as well as measures to access export financing.
- to reduce the impact on the exporting economic sectors most severely hit by the pandemic crisis, such as the air transport or cruise ships sectors.
- to negotiate the rescheduling of the debt service for ongoing operations.

It is also concluded that, from an institutional point of view, the role demanded from the export credit agencies has diverged greatly. Either they extended their mandate, as in Italy or Canada, centralizing all governmental measures to support the economic crisis triggered by the COVID-19 pandemic, or they remained in their traditional structures, as in Portugal.

The meetings of the Union of Bern, a worldwide association of credit insurers of which COSEC has been a member since 1977, were also held by telematics, covering current affairs and information sharing on the several measures adopted by the members in the context of combating the economic crisis resulting from the COVID-19 pandemic and its effects on the slowdown in international trade. In addition to the annual general meeting held from 12-16 October, specialized seminars and webinars were held throughout the year.

Due to the constraints motivated by the COVID-19 pandemic, 2020 was marked by a constant questioning about the best actions to be taken to maintain both the safety and proximity of employees and the e business sustainability. The measures already identified in item 5.4 above have been adopted, adjusting the human resources management to the new requirements.

Still, despite the constraints caused by the pandemic, the Human Resources policy of previous years was continued, with the objective of establishing an increasingly solid and skilled team enabling the Company to increase the level of productivity and competitiveness in an increasingly aggressive and complex economic context.

COSEC's Human Resources management is based on an Inclusive Meritocracy policy. This means that, in addition to valuing each person's performance, it is also important how this performance is achieved. If it is important that employees achieve the objectives established, the way in which they are achieved, the principles that must be respected, as well as the characteristics that each employee must reveal in their professional activity is as important or even more important. Meritocracy because we want a Human Resources Culture based on people's merit, recognizing those who work hard and who contribute the most to the company, but an inclusive one because we do not want to leave anyone out, because we want an Inclusion culture in order create an atmosphere of ethics and trust.

In this sense, COSEC has promoted employee turnover, allowing the recruitment of staff with skills more aligned with the company's current needs, providing it with a greater capacity to respond to market challenges, namely in the financial and technological areas and to the major regulatory requirements. This strategy allowed the reduction of the workforce by about 6% (from 135 in 2019 to 127 in 2020) and the admission of new staff, raising the level of the company's academic qualification which, in 2020, holds 91% of its workforce with higher education at the undergraduate, master's or specialization level. Employees' interdepartmental turnover continued to be encouraged, allowing for better management of human potential, and facilitating their personal and professional development.

At the end of the year, the active staff consisted of 50 men and 77 women, showing some imbalance in terms of "Gender Equality". However, at the level of the managerial staff, composed of 16 men and 13 women, there is a good balance of this indicator. This balance also occurs at the level of the governing bodies, with equal representation on the board of directors and a participation and 30% of women on the respective executive committee and on the supervisory board.

The average age of the population remained at 45.13 years old and the average seniority decreased to 14.39 years. Regarding the wages and social benefits distribution at COSEC, there is a wage equity between genders.

Around 3,373 hours of training were carried out to promote the personal and professional development of employees, share new practices implemented in the Company's processes and raise awareness to the need to comply with the different Compliance directives.

The **in-house training** actions dealt with Money Laundering, Anti-Fraud, Anti-Corruption, Competition Policies and GDPR-General Data Protection, Training and Onboarding of New Employees, as well as "Groups of companies-validity and effectiveness of guarantees provided by Commercial Companies"; "Guidelines on Credit Coverage of companies with subsidiaries established outside Portugal" as well as guidelines on internal processes and procedures "POM-Roles of the new Policy Operational Management team"; "Mastering the Occurrences" and "Monitoring the Commercial Dashboards to control objectives". In terms of **external training**, we highlight the technical training on the new "Insurance Distribution Law", "Accounting Reviews", "EdocLink-strengthening of skills in the Document Management platform", "Introduction to Control and Internal Audit" and "Risk-Based Internal Audit", "Design Thinking and other tools for the development of innovation and creativity", among others, and behavioural training in the "Coaching and Counselling" and "Objection Management" areas. The participation of employees in Postgraduate actions crucial to the performance of the Company's activity was

encouraged and partially paid: "Leading Digital Strategy", "Risk Analysis and Management" and "Data Science for Finance".

Continuing with projects from previous years, such as "SER COSEC" (BEING COSEC) in 2018 and "APROXIMAR" (GETTING CLOSER) in 2019, whose objective is to strengthen the levels of collaboration and the consolidation of COSEC's spirit and culture, the "INNOVAR PARA CRIAR FUTURO" (INNOVATE TO CREATE FUTURE) Project was developed which, in addition to strengthening the components previously mentioned, aimed at identifying actions and projects that incorporate innovation into COSEC practices, align the teams around the most relevant drivers for the Company and respond to the company's most strategic challenges. This project had the participation of 40% of the company's employees who, distributed by 13 intergenerational and interdepartmental teams, presented very innovative ideas, some of which will be implemented by COSEC in the coming months.

2020 was a decisive year for the technological evolution of the Human Resources processes that started to be developed almost exclusively online, due to the modernization and digitalization of processes and to the contingencies created by the pandemic crisis. From the Onboarding, through training actions, to the relationship with partners: social security, tax authority, unions, insurance companies, external collaborators, including holding events such as the COSEC Christmas Party, among others, almost everything started to be done digitally.

COSEC's net result in 2020 amounted to 2.4 million euros, which corresponds to an increase of 66% compared to the previous year (7.0 million euros). The company's net result in 2019, excluding the effects of capital gains from the sale of real estate, would have been 4.2 million euros. The reduction in net result in 2020 would be 43% if compared to the net result in 2019 excluding capital gains from sales of investment properties.

The reduction in results seen in 2020 was mainly due to a decrease of 5.5 million euros in net investment income. In 2019, the company's results had benefited from 3.8 million euros of gains from the revaluation of properties whose sale transactions were concluded in the same year. At the end of the first quarter, financial markets recorded a strong risk aversion with abrupt movements towards refuge assets, severely punishing the assets most connected to the economic cycle, which significantly affected COSEC's equity fund portfolio.

The costs with net reinsurance claims also contributed significantly to the reduction of the company's results in this year, increasing by 45% to 19.9 million euros, resulting from the uncertainty introduced by the pandemic regarding the evolution of economic activity, insolvency levels and recoveries expected in the medium term, resulting in the increase of the company's ULR – Ultimate Loss Ratio or the estimate loss ratio to 75.0% in 2020 when compared to 53.9% in 2019. The increase in claims costs affected the company's technical result significantly, leading to a 3.0 million euro release from the provision for claims deviations and representing a positive variation of 6.1 million euros compared to the previous year's results for the same heading. Premiums acquired net of reinsurance decreased only by 0.7 million euros, in a year marked by significant disruptions in the economic activity and contributed to a less severe impact on the company's results.

At the end of the year, total net assets amounted to 137.9 million euros and the investment portfolio amounted to 112.6 million euros, of which 111.8 million euros related to financial investments. During 2020, net assets grew by 17.0 million euros, with the main contributions being the non-distribution of 2019 results and the impact on reinsurance recoverable through the considerable increase in provisions for claims.

Equity remained at 52.1 million euros; 2.7 million euros higher than in previous year. This variation is mainly explained by the maintenance of the 2019 net result in results carried forward, in the amount of 7.0 million euros, partially offset by the reduction of the profit for the year by 4.7 million euros.

The solvency ratio, corresponding to the ratio between the available solvency capital and the required solvency capital, reached 239% on the 30th of December 2020, showing the Company's high level of solidity.

With the pandemic, Portugal realized that there is a strong dependence on foreign markets, namely the Asian markets, in different pieces of medical equipment. To provide Portugal with ventilators at a time when hospitals were unable to support the most fragile COVID patients, the CEIIA (Centre of Excellence for Automotive Industry Innovation) started a project aimed at producing 100 ventilators in 45 days. COSEC supported this project together with other Portuguese companies, with a contribution of 10,000 euros, which is equivalent to the cost of 1 ventilator to be placed in Portugal.

COSEC participated in the initiative promoted by the PIA among its members, aimed at providing a Special Fund to finance the granting of exceptional financial support to people especially affected by COVID-19.

As part of a solidarity action during the Christmas season, COSEC partnered with Make-A-Wish Portugal to help make the dreams of children suffering from serious, progressive, degenerative or malignant diseases come true. The COSEC Christmas cards were designed with Make-a-wish and an internal crowd-funding campaign was launched that raised 2,100 euros.

For each response that our Insured Persons gave in a satisfaction survey 1 euro was given to this association.

In terms of Environmental Policy, under the "2020-COSEC + Verde" initiative, because of the development and implementation of the dematerialization and digitalization projects that took place during 2020, the consumption of paper was reduced by 57% thus contributing to avoid the felling of 15 trees.

1. Risk management and internal control system

COSEC has had a Risk Management System (RMS) in place since 2007, thus responding to the legal and regulatory requirements in force, which is revised on an annual basis to adjust methodological aspects, concepts, organic structure to support the systems and the process that describes it. Since the end of 2015, it has also been framed by a Risk Management Policy approved by the Executive Committee. In the annual RMS for 2020 a new list of risks was approved, which considers the new legal and regulatory requirements, and which was applied with immediate effect to the association and assessment of the risks to which COSEC's activity is exposed. The changes incorporated in 2020 were duly included in the annual review of the risk management system manual.

As an addition to the above-mentioned manual and policy, there is a set of policies that regulate and accommodate the scope and the way in which the Company operates regarding risk management, formalizing the risk profile pursued and associating it with its strategic goals. Among these, the Risk and Solvency Self-Assessment Policy stands out. This policy guides the risk self-assessment process and ensures the monitoring of risk appetite, in accordance with the established in the Risk Appetite Policy, approved by the Board of Directors.

The Fit & Proper, Business Continuity, Capital Management, Investments, Internal Audit, Compliance and Remuneration policies, among others, are also formalized and they contribute to the risk assessment and self-assessment process.

With the objective of encouraging a more active risk culture, the RMS aims to bring areas closer and to integrate a risk vision into the employees' daily lives. For this purpose, several support tools have been created, such as the Risk Assessment Program (RAP) and the occurrence communication channel, and this topic is considered in the training plan for the Company's risk technicians.

To ensure the monitoring and development of the Risk Management System and its integration with business processes, the Executive Committee meets monthly with the heads of the key functions and the head of the risk management function meets on a regular basis with all the heads of the 1st line functions, the risk technicians and the other heads of the key functions.

2. Solvency

During 2020, COSEC calculated its solvency capital requirement on a quarterly basis in the first instance, being subsequently complemented by extraordinary reports in simplified format, once the need for greater monitoring resulting from the current pandemic was demonstrated. The monitoring of solvency II started to be reported fortnightly, and monthly from July. Even with the high uncertainty, result like those from previous years remained, which show the Company's robustness, with a Solvency Ratio of 239% as of 31 December 2020 (unaudited figures).

The Solvency and Financial Condition Report (SFCR) for the year 2020 was drafted and was subject to certification, and the Periodical Supervision Report (PSR), as provided for in the legal regime for access and development of the insurance and reinsurance activity, approved by Law No. 147/2015, of 9 September and Regulatory Norm No. 10/2020, which complements Regulatory Norm No. 8/2016-R. The Solvency and Financial Condition Report (SFCR) for the financial year 2020 will be subject to certification at the beginning of the second quarter of 2020. These Reports were submitted to the Board of Directors and the Supervisory Board.

The set of qualitative and quantitative information that insurance companies are required to disclose is established in Chapter XII of Title I of Delegated Regulation (EU) 2015/35 of the Commission, of 10 October 2014, Delegated Regulation (EU) 2019/981, in articles 4 and 5 Implementing Regulation (EU) 2015/2452 of the Commission, of 2 December 2015 and Regulatory Norm number 10/2020, which complements Regulatory Standard 8/2016-R.

In 2020, the annual risk and solvency self-assessment process was carried out in accordance with the approved Risk and Solvency Self-Assessment Policy (RSSP) and submitted to the ASF. These Reports were submitted to the Board of Directors and the Supervisory Board.

It should be mentioned that an important tool was developed and implemented to automate the needs related to information report on Pillar I and Pillar III of the Solvency II regime

COSEC continued to participate in meetings led by the Portuguese Association of Insurers to discuss matters regarding the development of the Solvency II regime and it encouraged the participation of employees in training actions and dissemination actions on the Solvency II framework.

3. Anti-fraud policies and money laundering prevention and combat

On 12 June 2020, the Executive Committee approved the review of the Anti-Fraud Policy, which maintained the principles and methodologies that were already included in the previous version.

The Anti-Fraud Policy thus remained the basis for COSEC's action in preventing and detecting fraud against insurance, namely about the measures adopted in terms of monitoring the activity, both in detecting early warnings and in detecting situations that indicate possible fraud, either in the recording of occurrences and in the analysis, categorization, and mitigation of the fraud risk, together with the provisions in the Risk Management Policy. The Policy kept the rules for reporting and dealing with identified situations and provides for training and awareness-raising activities on fraud. The action of the Anti-Fraud Group, which met three times in 2020, continued. This Group is a forum for the discussion of topics related to fraud, having analysed suspicions of fraudulent situations identified in the claim management stage and proposed improvements in procedures to mitigate the negative effects of those same situations.

During 2020 there were no specific internal training actions on the Anti-Fraud Policy, although this topic was included in the action destined to new employees.

No cases of internal fraud were identified. The cases of suspected external fraud, resulting from situations of usurpation of corporate identity, did not have a direct impact on the Company's activity, nonetheless, proposals were made for reinforcing information and alerts to policyholders/insured persons, who directly suffer the impact of these situations.

The Money Laundering Protection Policy establishes the principles and measures considered adequate for preventing and combating money laundering, bearing in mind that COSEC, as an insurance company with activity in non-life insurance, does not fall under the category of "obligated entity". This Policy has been revised in April 2019, and kept as adequate measures for the protection against money laundering and detection of possible suspicious situations, the need to ensure the identification of all clients, beneficiaries and other entities with whom the Company has a relationship, raising awareness of employees to the topic and the establishment of rules for handling the money and for the relationship with brokers. The Legal and Compliance Department remained the department in charge of receiving and handling specific information related to money laundering, activities to be developed with direct reporting to the Chairman of the Executive Committee.

In addition to the inclusion of a reference to the topic in the training of new employees, at the beginning of 2020 specific training sessions were held for most COSEC employees, with the objective of raising awareness to the protection against money laundering following the approval and the disclosure of the revised Policy.

The information received from the Insurance and Pension Fund Supervisory Authority on the measures adopted by the FATF* regarding the combat of money laundering was internally disclosed.

In 2020, there was no record or communication of any occurrences in the matters covered by the Money Laundering Protection Policy.

The application of the Anti-Fraud and Protection against Money Laundering Policies are the subject of an autonomous report, in accordance with the provisions of article 3, no. 1 al. g) and n° 2 of ASF Regulatory Norm 10/2020-R, approved by the Executive Committee and certified by the statutory auditor. The 2020 report will be submitted to the Board of Directors and the Supervisory Board.

In 2020, the legal and regulatory texts and the recommendations issued by the Insurance and Pension Fund Supervisory Authority related to combating the COVID-19 pandemic played a significant role in the legal and regulatory framework of the activity, both due to the direct effects on the activity, in terms of the distribution of results and organization of work, and mostly due to the indirect effects, given the relevance and impact of the measures adopted by all Portuguese companies whose default risk can be covered by credit and bond insurance. COSEC maintained throughout the year the monitoring and internal dissemination of these legislative texts.

In terms of legislation, we should highlight the approval of Law 58/2020, of 31 August, especially about the changes introduced in Law 83/2017, of 18 August, in terms of prevention and repression of the fight against money laundering and financing of terrorism, and in Law 89/2017, of 21 August, regarding the beneficial owner registration regime. This text has updated the relevant legal framework in terms of preventing money laundering, which is part of COSEC's Policy and actions in this field, even though it is not an "obligated entity". At the end of the year, Decree-Law 109/2020, of 31 December, was approved, which, under the legislative authorization contained in Law 2/2020, of 31 March, which approved the State Budget for 2020, provided for a temporary exemption – from 1 January 2021 to 31 December 2022 – on the stamp tax on insurance policies covering export credits and on collateral provided in the external order.

Regarding regulation, the approval of Regulatory Norms No. 10/2020-R, which amended Regulatory Norm No. 8/2016-R, of 16 August, which regulates the provision of information by supervised entities to the Insurance and Pension Fund Supervisory Authority for the purpose of exercising the supervisory powers that are legally entrusted to it, and Norm No. 13/2020-R, which approved the regulation of the legal framework for the distribution of insurance and reinsurance.

In 2020, the implementation of the General Data Protection Regulation, approved by Regulation (EU) 2016/679, of 27 April 2016, now completed by Law 58/2019, of 8 August, which ensures the enforcement of that Regulation in the Portuguese legal order continued. Although the activity developed by COSEC is aimed at business clients and its entities database has been authorized by the CNPD (National Data Protection Commission) since 1996, it was necessary to update and apply additional procedures to ensure the adequate protection of the personal data processed by the Company within the scope of its own activity, considering the current legal framework. In 2020, the development and implementation of the measures of a legal nature provided for in the Plan launched in 2017 were completed, with the help of external consultants, and the confirmation, adoption, and implementation of some recommended measures with a view to strengthening the security of the systems and the completion of the redefinition of some procedures related to personal data processing were transferred to 2021.

According to the Eurosystem projections, the world GDP is expected to decrease by 3.5% in 2020, the lowest rate recorded in this century. This variation was explained by the pandemic context that led to an unprecedented set of socioeconomic impacts on a global scale. Despite the decrease seen in 2020, a gradual recovery of the world economy is expected, with a world GDP growth of 5.6% in 2021, 3.9% in 2022 and 3.4% in 2023. Based on the Eurosystem's projections, there are two relevant assumptions. Firstly, the containment measures will be kept or restored until the end of the first quarter of 2021 and they will be gradually eased afterwards, and secondly, the medical solution to respond to the pandemic will be fully implemented in early 2022. The expected pace of economic recovery should be differentiated among nations, reflecting, among other factors, the weight in the productive structure of the sectors most affected by social distancing and the scope and duration of the economic policy response implemented in each country.

After moderate growth of 0.6% in 2019, world trade was significantly impacted by the pandemic, with a decrease of 9.5% in 2020. During the period 2021–2023, a growth of 7.1% is expected in 2021, which is expected to slow down to 4.3% and 3.6% in 2022 and 2023, respectively. The recovery in world trade should be based on the stabilization of tourism and transport international flows and the reorganization of global production chains. In this context, external demand directed at Portugal should have decreased by 12.6% in 2020, reflecting the deceleration of imports in most of the commercial partners. However, a growth of 7.1% is expected in external demand in 2021, 5.6% in 2022 and 3.7% in 2023. Conversely, it should be noted that greater trade barriers should be recorded between European Union Member States and the United Kingdom as from 2021, since trade between the two economic areas will be governed according to the conditions of the “most favoured nation” clause established under the World Trade Organization due to Brexit.

The price of oil should have ended the year 2020 at around \$ 41.6 per barrel, one of the lowest annual values ever and which shows a sharp reduction compared to \$ 64.0 per barrel recorded in 2019. The reduction in the oil price in 2020 was mainly explained by a shock in demand, motivated by the containment measures implemented globally during the first quarter, which caused an excess stock and consequent negotiation of raw material at historic lows. According to the expectations implied in the futures markets during the period 2021–2023, a corrective movement is expected, with a price per barrel of 44.0 dollars expected in 2021, 45.7 dollars in 2022 and 46.9 dollars in 2023.

The ECB should continue to favour an accommodative monetary policy during the period 2021–2023 to control the economic impacts

caused by the pandemic. In this sense, the short-term interest rates in the euro zone are expected to remain at historically low levels. About the foreign exchange market, after the appreciation of the euro against the dollar in 2020, the appreciation trend is expected to strengthen also in 2021, to a greater extent, and it should stabilize until 2023.

As for the Portuguese economy, according to the projections made by Banco de Portugal in December 2020, the GDP is expected to decrease by 8.1% in 2020, with a growth of 3.9% in 2021 and 4.5% in 2022. This evolution is caused by the gradual control of the pandemic, by the reduction of the uncertainty of the economic agents, by the support to the economy given by the budgetary policy measures and allocation of Community funds and by the economic acceleration of Portugal's main trading partners. During the period 2021–2023, despite some expected constraints in tourism-related activities, exports are expected to continue to increase their importance in the economy as a whole, since it is the component of aggregate demand with the highest growth rates expected. Public consumption and gross fixed capital formation are also expected to increase their weight in the economy in 2021, since evolutions above the GDP growth are expected. In turn, private consumption, with the greatest weight in the GDP structure, is expected to see a moderate reduction in the weight in the economy, as it grows at a slower pace than the other aggregate demand components.

According to the quick estimate for the fourth quarter of 2020, recently published by the National Statistics Institute, the national economy should have recorded a 7.6% GDP reduction in 2020, a favourable evolution compared to the Banco de Portugal projections that expected a GDP reduction of 8.1%.

Private consumption is expected to grow 3.9% in 2021, 3.3% in 2022 and 1.9% in 2023. The expected evolution in 2021 is aligned with the GDP growth and is justified by the gradual easing of lockdown measures and reduction of uncertainty caused by the pandemic. In this context, a correction in the savings rate of households for the period 2021–2023 is expected, and at the end of this period it should correspond to a value like that seen in the pre-pandemic period. At the same time, the progressive improvement of the labour market and the maintenance of favourable financing conditions should contribute to a greater dynamic in private consumption. The private consumption recovery will be differentiated, being slower in the consumption of services exposed to personal contacts. According to data obtained by Banco de Portugal, only at the end of 2022 private consumption should approach the level seen before the pandemic crisis.

In turn, public consumption is expected to increase by 4.9% in 2021, 0.4% in 2022 and 0.7% in 2023. The growth in 2021 is expected to be supported mainly by the return of public services to their normal operation, as the expenses associated with the pandemic are expected to remain at a level like that witnessed in 2020.

In the same way, gross fixed capital formation (GFCF) is expected to grow by 4.4% in 2021, a figure above the expected evolution for GDP and the highest seen following the previous recessions in Portugal. In 2022 and 2023, GFCF is expected to record changes of 5.2% and 2.0%, respectively. The evolution in 2021 will be justified simultaneously by the resilience of the residential GFCF, as a result of the favourable financing conditions, the attractiveness of real estate assets as savings application and the maintenance of demand by non-residents in some segments, the evolution of the public GFCF resulting from the expected increase in the allocation of European funds and the acceleration of corporate GFCF due to measures to support companies, to a monetary policy that favours a low level of interest rates, to the channelling of resources from EU funds and to the greater dynamics of the public investment.

After the dynamics recorded in the last years, and despite the perspective of a slower recovery in activities related to tourism, exports should record a 9.2% growth in 2021, 12.9% in 2022 and 6.7% in 2023, benefiting from increases in external demand. In 2021, exports of goods are expected to exceed the level recorded in 2019, in a pre-pandemic context. Conversely, the slower easing of social distancing measures, together with the maintenance of some uncertainty, delay the recovery of service exports, namely, tourism flows, which, according to Banco de Portugal, should have a marginal negative contribution for all exports in 2021. In turn, imports are expected to grow by 8.8% in 2021, because of the recovery in weighted global demand, although an elasticity slightly lower than the historical average is considered. Like exports, imports of goods recover faster than those of services, which remain conditioned by the evolution of tourism.

For the period 2021-2023, inflation, measured by the HICP variation rate, is expected to see a gradual growth path, with an increase from 0.3% in 2021 to 0.9% in 2022 and 1.1% in 2023. This evolution is more moderate than in the Euro Zone, with a differential of -0.7 percentage points in 2021 and, on average, -0.3 percentage points in 2022-23. In 2021, downward pressure on prices in Portugal should be witnessed, reflecting the underutilization of productive resources and the contained demand, namely in the tourism-related sectors and the 2% decrease in the price of energy goods in 2021, which reflects the reduction of VAT on electricity announced in the 2021 State Budget. These effects will be partially offset by the marginal increase in the

oil price in 2021, with a recovery of external prices and continued increase in the oil price expected for the rest of the projection period. Employment is expected to remain constant in 2021, with a change of 0.0% and a recovery of 1.3% and 0.9% in 2022 and 2023, respectively. The slow recovery in employment is justified by the evolution expected for the sectors most impacted by the pandemic, that is accommodation, restaurants, travel, and recreational services. According to the most recent projections made available by Banco de Portugal, employment in Portugal should return to the pre-pandemic level only at the end of 2023. These projections are based on several assumptions that could significantly limit the evolution of the Portuguese economy, namely the emergence of new COVID-19 waves that may require new periods of mandatory lockdown, delays in the vaccination plan or in the capacity of mass production of vaccines by pharmaceutical companies, and finally, difficulties or delays in the implementation of the recovery and resilience plan.

Despite all the uncertainty about the expected macroeconomic evolution, COSEC will remain close to its clients through the offer of targeted products and services and an underwriting policy that can meet their expectations, while keeping high standards of prudence and surveillance required by the credit insurance activity itself.

It is in a context of crisis that credit risk hedging products make even more sense to help characterize the Insured Person portfolio and identify new clients, manage, and recover late payments and compensate in the event of a loss.

The digital transformation program will continue to be an important focus of the Company in 2021 for its modernization and efficiency gains to improve insured persons' experience.

The COSEC's Shareholder's Meeting maintained, by deliberation of 30 June 2020 and for application in 2020, the remuneration structure of the members of the governing bodies and the criteria for assigning a variable component of the executive members of the Board of Directors, within the framework of the Remuneration Policy, whose revision was approved by the Assessment and Remuneration Committee on 15 May 2020 and by the Board of Directors on 27 February 2020.

Thus, the following framework was in force in 2020:

1. Remuneration structure

Board of Directors

Chairman

A fixed remuneration consisting of gross monthly salary (to be paid 14 months). This amount was approved by the Assessment and Remuneration Committee.

Non-Executive Members

No remuneration was allocated to the non-executive members of the Board of Directors.

Chairman of the Executive Committee and Executive Members

A fixed remuneration consisting of gross monthly salary (to be paid in 14 months). This amount is approved by the Assessment and Remuneration Committee.

A variable remuneration whose amount and criteria are established on an annual basis by the Assessment and Remuneration Committee.

A contribution of up to 15% of the gross annual salary may be included in the remuneration, payable for a Complementary Disability, Old Age and Survivors Retirement Plan (Article 19 of the company's articles of association, Regulation approved by the Shareholder's Meeting of 21 March 1994), according to a decision by the Assessment and Remuneration Committee.

Remuneration supplements may be assigned under the terms defined by the Assessment and Remuneration Committee.

Supervisory Board

Chairman and Members

A fixed remuneration consisting of gross monthly salary (to be paid 12 months). This amount was approved by the Assessment and Remuneration Committee.

Presiding Board of the Shareholder's Meeting

Chairman of the Annual General Meeting, Deputy Chairman and Secretary

Sitting allowance

Statutory Auditor

Remuneration, according to service provision agreement to be entered into for the provision of services for the legal certification of accounts.

2. Criteria for the allocation of the component of the remuneration variable of the chairman of the executive committee and the executive members of the board of directors

The variable component of the remuneration of the Chairman of the Executive Committee and of the other executive members of the Board of Directors is established on an annual basis by the Assessment and Remuneration Committee, according to criteria established by the same Committee.

3. Other aspects

All expenses and costs related to the exercise of functions by the members of the governing bodies (Board of Directors, Supervisory Board and Presiding Board of the Shareholder's Meeting) are directly borne by the company or will be charged to it, in accordance with the established by the Assessment and Remuneration Committee.

A compensation was provided for in the event of removal for a member of the Board of Directors with executive duties, the amount of which was established without considering the variable component of the remuneration allocated by the company to that director.

The allocation of variable remunerations in 2021 for performance in 2020 will be assessed and decided considering, in addition to the aspects mentioned above, the recommendations contained in Bulletin No. 4/2020, of the ASF (Supervisory Authority for Insurance and Pension Funds).

Given the dimension and complexity of the company and the remuneration structure, the interests of the members of the management body and the interests of the company are duly aligned.

4. Disclosure and update

This Declaration on the Remuneration Policy of the members of the governing bodies is part of the COSEC's Management Report, published on COSEC website at www.cosec.pt, where it is accessible for consultation.

The Remuneration Policy is revised on an annual basis by the Executive Committee of the COSEC's Board of Directors and confirmed by the Assessment and Remuneration Committee.

DECLARATION ON THE REMUNERATION POLICY OF THE 1st LINE DIRECTORS AND THE HEADS OF THE KEY FUNCTIONS

17

Framed by the Remuneration Policy, in force since 2016, whose revision was approved by the Board of Directors on 27 February 2020, the remuneration structure in force in 2020 for the 1st Line Directors and the heads of the key functions of Internal Audit, Risk Management and Actuarial and Compliance of COSEC - Companhia de Seguro de Créditos, S.A. was as follows:

1. Employees covered

Employees with management positions, who occupy the 1st Line of reporting to the Executive Committee.

Heads of the key functions of Internal Audit, Risk Management and Actuarial and Compliance, hereinafter heads of the key functions.

2. Remuneration structure

The remuneration of the 1st Line Directors and the heads of the key functions is composed of a fixed component - fixed remuneration - and, when so decided by the Executive Committee, a premium, hereinafter referred to as variable remuneration.

The annual fixed remuneration to be allocated to each of the 1st Line Directors and the heads of the key functions is that which results from the application of the employment contract of each of these employees and the applicable clauses of the collective labour regulation for the insurance sector in force.

The variable remuneration is paid in cash, without deferral, on a date until the end of the first half of the year following that to which it relates, and its allocation and amount are the subject of decision by the Executive Committee.

2.1. Variable component

The Executive Committee annually establishes and in accordance with the approved budgetary framework the global amount of the variable component of the remuneration of all COSEC employees, considering several factors, namely COSEC's results before taxes.

The part of this global amount that will be allocated to the 1st Line Directors and the heads of the key functions is also established annually by the Executive Committee.

The decision on the variable remuneration to be allocated to each of the 1st Line Directors and to each of the heads of the key functions, which is also the Executive Committee's responsibility is based, among others, on the following criteria:

- Level of responsibility of each Director and each head of a key function.
- COSEC performance.
- Collective performance of the relevant Department, if applicable.
- Individual performance.
- Respect for the regulations, rules, external and internal procedures applicable to COSEC's activity and the Code of Conduct

3. Other benefits

The 1st Line Directors and the heads of the key functions benefit from an individual retirement plan, of defined contribution, under the terms provided for in the collective labour regulation clauses for the applicable insurance sector in force.

4. Disclosure and update

A This information on the Remuneration Policy for First Line Directors and those responsible for key functions is described in the Remuneration Policy, approved by COSEC in February 2016 and revised in February 2021, and is included in the COSEC's Management Report published on the COSEC website at www.cosec.pt, where it is available for consultation.

The Remuneration Policy is revised on an annual basis by the Executive Committee of the COSEC's Board of Directors.

The Board of Directors expresses its recognition to all those who collaborated with this year, namely:

- To employees, for their continued commitment and dedication in a particularly difficult moment due to the health crisis and for their contribution to the results achieved by the Company.
- To Clients, for their preference for the Company's services.
- To Insurance Brokers and Agents for their support in the sale and follow up of clients.
- To our banking partners, Banco BPI, Caixa Geral de Depósitos, Millennium BCP and Bankinter for their support in the distribution of our products in the respective banking networks.
- To the Insurance and Pension Fund Supervisory Authority for the collaboration received in its areas of competence.
- To the Portuguese Association of Insurers for the permanent support to COSEC, especially in the regulatory aspects that are being introduced in the insurance sector.
- To the members of the Supervisory Board and the Presiding Board of the Shareholder's Meeting, for their contribution and monitoring of the company's activity.
- To Mr. José Vairinhos for his availability, remaining in office as executive director until 1 September 2020, due to the postponement of the elective Shareholders' Meeting, which only took place on that date.

The Board of Directors also wishes to thank its shareholders, Banco BPI and Euler Hermes, for their permanent support to the development of COSEC's activity.

Based on Bulletin No. 4/2020, of 21 December, of the Insurance and Pension Fund Supervisory Authority, where insurance companies are recommended to manage capital in which companies' own funds are preserved or even strengthened, in the absence of opposition from this Authority, the Board of Directors proposes the following to its shareholders.

- 1) That the net income for the year 2020, in the amount of **2 372 777,67 euros, 1 186 388,82 euros** be distributed to the shareholders in September 2020 and that **1 186 388,85 euros** be transferred to legal reserves.

- 2) That the net income for the year 2019, in the amount of **7 049 434,52 euros, 3 524 717,26 euros**, not yet distributed according to the resolution of the Annual General Meeting on 30 June 2020, be distributed to the shareholders in September 2020 and that **3 524 717,26 euros** be transferred to legal reserves.

Lisbon, 24 February 2021

Board of Directors



Maria Celeste Hagatong
(Presidente)



Pedro da Silva Fernandes

Nadine Accaoui



Thierry Etheve



Ana Carvalho



Plácido Furnari

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

1. No âmbito das competências que lhe estão atribuídas pelo disposto no artigo 420º, nº 1, alínea g) do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho Fiscal da Cosec – Companhia de Seguro de Créditos, S. A., acompanhou a atividade da Companhia ao longo do exercício de 2020, verificou a exatidão dos documentos de prestação de contas e das políticas e práticas contabilísticas, fiscalizou o processo de preparação e divulgação da informação financeira e a revisão de contas, bem como a independência do Revisor Oficial de Contas.

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

O Conselho Fiscal esteve presente na reunião do Conselho de Administração de 27 de Fevereiro de 2020 que apreciou e aprovou o Relatório e Contas de 2019, bem como a proposta de distribuição de resultados relativos a 2019.

3. Em Assembleia Geral de 1 de Setembro de 2020 foi eleito o Conselho Fiscal para o triénio 2020/2022, após aprovação da ASF comunicada em 7 de Julho de 2020, tendo assumido funções a partir da data da realização da Assembleia Geral.

4. Na sequência da Circular da ASF dirigida aos órgãos de fiscalização das Entidades de Interesse Público, em 18/12/2020, alertando para o risco de eventual perturbação no processo de preparação dos reportes financeiros provocada pela pandemia, o Conselho Fiscal reuniu com a SROC PwC, estando igualmente presentes a Presidente do Conselho de Administrador, o Presidente da Comissão Executiva e o Diretor Financeiro da COSEC, de que resultou a conclusão que, na Companhia, a preparação e revisão das demonstrações financeiras relativas a 2020 estaria a decorrer com total normalidade.

5. O Conselho Fiscal examinou, ainda, o Balanço em 31 de Dezembro de 2020, cujo ativo e capitais próprios ascendem, respetivamente, a 137.864.212 Euros e 52.074.310 Euros, incluindo um resultado líquido de 2.372.778 Euros, a Conta de ganhos e perdas e as Demonstrações do rendimento integral, das alterações no capital próprio e dos fluxos de caixa, bem como o Anexo às demonstrações financeiras. Examinou, igualmente, o Relatório do Conselho de Administração relativo ao exercício findo naquela data e, bem assim, a Certificação Legal de Contas emitida pelo Revisor Oficial de Contas, a qual não contém reservas, nem ênfases.

6. Face ao exposto, o Conselho é de opinião que as demonstrações financeiras e o Relatório do Conselho de Administração, bem como a proposta de aplicação de resultados nele expressa, estão de acordo com as disposições contabilísticas, legais e estatutárias aplicáveis, pelo que recomenda a sua aprovação pela Assembleia Geral de Acionistas.

7. Uma nota final para expressar ao Conselho de Administração, à Comissão Executiva, aos Responsáveis Diretivos da Companhia e a todos os seus colaboradores, o apreço e agradecimento pela boa colaboração prestada.

Lisboa, 16 de Março de 2021



Miguel Gomes da Costa
Presidente



Isabel Lacerda
Vogal



José Vairinhos Gonçalves
Vogal



Certificação Legal das Contas

Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2020 (que evidencia um total de 137.864.212 euros e um total de capital próprio de 52.074.310 euros, incluindo um resultado líquido de 2.372.778 euros), a conta de ganhos e perdas, a demonstração do rendimento integral, a demonstração de variações do capital próprio e a demonstração de fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da COSEC – Companhia de Seguro de Créditos, S.A. em 31 de dezembro de 2020 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor segurador estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

Bases para a opinião

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

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

Matérias relevantes de auditoria

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

PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda.

Sede: Palácio Sottomayor, Rua Sousa Martins, 1 - 3º, 1069-316 Lisboa, Portugal

Receção: Palácio Sottomayor, Avenida Fontes Pereira de Melo, nº16, 1050-121 Lisboa, Portugal

Tel: +351 213 599 000, Fax: +351 213 599 999, www.pwc.pt

Matriculada na CRC sob o NIPC 506 628 752, Capital Social Euros 314.000

Inscrita na lista das Sociedades de Revisores Oficiais de Contas sob o nº 183 e na CMVM sob o nº 20161485

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

Justo valor de instrumentos financeiros

Mensuração e divulgações relacionadas com o justo valor de instrumentos financeiros apresentadas nas notas anexas 2, 4 e 34 às demonstrações financeiras.

Os instrumentos financeiros mensurados ao justo valor, apresentados na demonstração da posição financeira na linha de ativos financeiros disponíveis para venda, no montante de 86.122 milhares de euros, em 31 de dezembro de 2020, constituíram uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria, não só pela sua significativa expressão no balanço da Entidade, mas também por a sua valorização requerer a aplicação de um conjunto de pressupostos e julgamentos por parte da Entidade.

A valorização dos instrumentos financeiros envolve julgamento na determinação do seu justo valor, nomeadamente quanto à seleção dos preços/cotações divulgados através de plataformas de negociação, considerando ainda a liquidez e a qualidade dos preços. Para os instrumentos financeiros ativamente negociados e em relação aos quais estão disponíveis cotações ou outros indicadores de mercado, a determinação do justo valor tem por base o seu preço ou cotação de fecho à data da demonstração da posição financeira. Na ausência de cotação, a Entidade estima o justo valor utilizando informação fornecida pelas entidades gestoras/emittentes ou adotando metodologias de avaliação.

Neste contexto, alterações no processo de determinação de preços/cotações ou nos pressupostos utilizados nas técnicas de mensuração adotadas pela Entidade poderão originar impactos materiais no apuramento do justo valor dos instrumentos financeiros reconhecidos nas demonstrações financeiras.

Os procedimentos de auditoria que desenvolvemos tiveram em consideração os potenciais impactos da pandemia Covid19 na mensuração do justo valor de instrumentos financeiros, tendo incluído:

- A identificação, compreensão e avaliação dos controlos chave relativamente à mensuração dos instrumentos financeiros;
- A verificação da efetividade dos principais controlos chave associados à seleção dos preços/cotações para valorização de instrumentos financeiros;
- A verificação dos preços/cotações provenientes de fontes externas para as posições detidas pela Entidade, selecionadas em conformidade com os critérios definidos nas políticas e manuais internos;
- Para posições menos líquidas, a revisão dos suportes adequados para a valorização adotada; e
- A análise da reconciliação do inventário de instrumentos financeiros com os registos contabilísticos.

Os nossos procedimentos de auditoria incluíram também a revisão das divulgações sobre o justo valor e respetivas técnicas de valorização dos instrumentos financeiros constantes nas notas anexas às demonstrações financeiras, tendo em consideração as normas contabilísticas em vigor.

Provisão para sinistrosMensuração e divulgações relacionadas com a provisão para sinistros, apresentadas nas notas anexas 2, 12 e 35 às demonstrações financeiras.

A provisão para sinistros, apresentada na demonstração da posição financeira, ascende a 35.593 milhares de euros em 31 de dezembro de 2020, representando 41% do total do passivo da Entidade a essa data.

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

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

Por esta razão, caso a informação utilizada não seja suficiente ou exata, existe o risco de uma distorção material do valor da provisão para sinistros. Desta forma, esta constituiu uma matéria relevante para efeitos da nossa auditoria.

Os procedimentos de auditoria desenvolvidos pela nossa equipa, a qual integrou especialistas em atuariado, tiveram em consideração os potenciais impactos da pandemia Covid19 na mensuração destas responsabilidades de seguros, tendo incluído:

- A identificação e compreensão dos principais controlos existentes para a avaliação da adequação das responsabilidades relativas a processos de sinistros;
- A verificação da efetividade dos controlos associados às análises atuariais efetuadas pela Entidade;
- A identificação e avaliação de pressupostos utilizados nas análises atuariais da Entidade; e
- A realização de um conjunto de testes independentes e comparação dos resultados com aqueles determinados pela Entidade.

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

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

O órgão de gestão é responsável pela:

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

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

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

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

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

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

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

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

Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, alínea e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras

auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

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

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- a) Fomos nomeados auditores da Entidade pela primeira vez na assembleia geral de acionistas realizada em 28 de março de 2018 para um mandato compreendido entre 2018 e 2020. A nossa segunda nomeação ocorreu na assembleia geral de acionistas realizada em 1 de setembro de 2020, para o triénio compreendido entre 2020 e 2022.
- b) O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISAs mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- c) Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade nesta mesma data.
- d) Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 77.º, n.º 8, do Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

15 de março de 2021

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



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

SEDE LISBOA

Av. da Liberdade, 249, 6º piso
1250-143 Lisboa

DELEGAÇÃO PORTO

R. Gonçalo Sampaio, 329, 3º
4150-367 Porto

ESCRITÓRIOS

Aveiro, Braga, Faro, Leiria,
Setúbal e Viseu

CONTACTOS

T (+351) 211 164 221

F (+351) 217 913 720

cosec@cosec.pt

www.cosec.pt



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

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