RELATÓRIO E CONTAS

2010

BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

Av. Columbano Bordalo Pinheiro, n.º 75 – 11.º - 1070-061 Lisboa
Registada na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa e NIPC 503024856
Capital Social: 250.000.000 €

Senhores Accionistas,

Nos termos da lei, o Conselho de Administração tem a honra de submeter à apreciação de V. Exas. o Relatório de Gestão e as Contas, preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites para o sector segurador em Portugal, estabelecidos pelo Plano de Contas aprovado pela Norma Regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal nº 4/2007, de 27 de Abril, e respectivas alterações subsequentes, da BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A. (adiante designada também por BES Vida ou Companhia) relativos ao Exercício de 2010.

Índice

1. Relatório de Gestão

1.1 Estrutura e práticas de governo societário

1.2 Enquadramento macroeconómico

1.2.1 Situação económica internacional

1.2.2 Situação económica nacional

1.2.3 O sector segurador

1.3 Principais indicadores e variáveis da actividade

1.4 A actividade da BES Vida

1.5 Proposta de aplicação de resultados

1.6 Nota Final

1.7 Declaração a que se refere a alínea c) do nº1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários

2. Demonstrações Financeiras e Anexo às Demonstrações Financeiras

2.1 Conta de Ganhos e Perdas

2.2 Balanço

2.3 Demonstração de Variações do Capital Próprio

2.4 Demonstração do Rendimento Integral

2.5 Demonstração dos Fluxos de Caixa

2.6 Anexo às Demonstrações Financeiras

3. Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria \ Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

3.1 Certificação Legal das Contas

3.2 Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

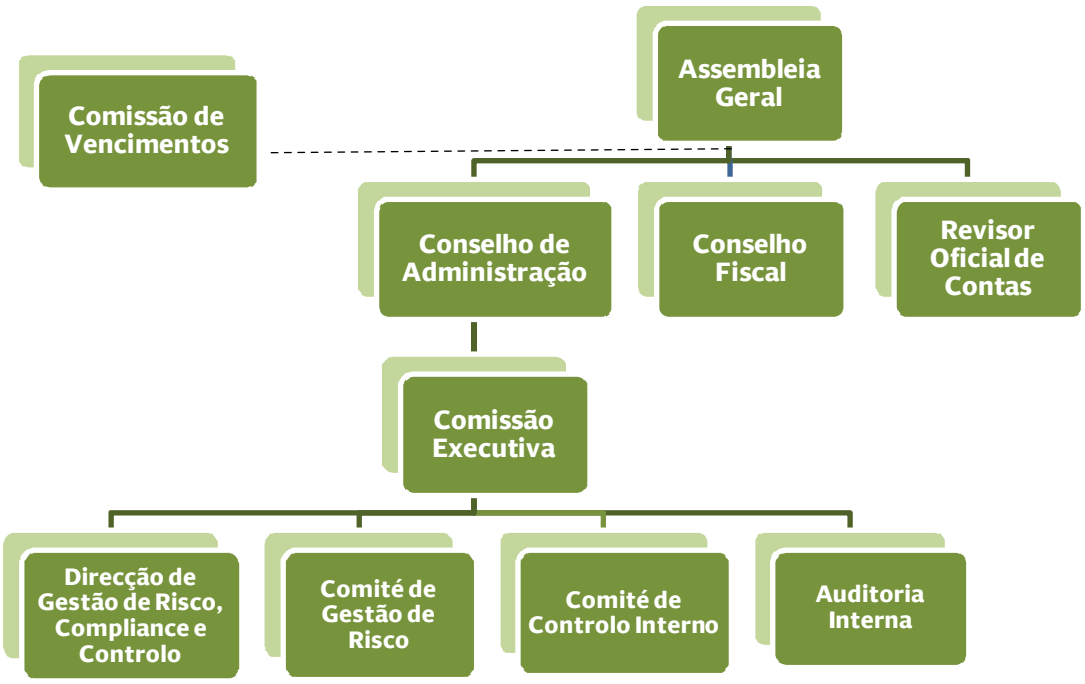
4. Anexos

1. Relatório de Gestão

1.1. Estrutura e práticas de governo societário

1.1.1. Estrutura do Governo da BES Vida

As regras e estrutura de Governo da BES Vida, Companhia de Seguros, S.A. foram definidas com o objectivo de garantir uma governação responsável orientada para a criação de valor, transparência e valorização dos clientes.



A Assembleia Geral de Accionistas, que reúne pelo menos uma vez por ano, em sede de Assembleia Geral Anual de Accionistas, tem por principais competências proceder à eleição dos órgãos sociais, deliberar sobre o relatório de gestão, as contas do exercício e a distribuição de resultados.

A Gestão da Sociedade é assegurada por um Conselho de Administração composto por nove Administradores designados por quatro anos, sendo permitida a reeleição dos respectivos membros.

O Conselho de Administração delega a gestão corrente da Sociedade numa Comissão Executiva constituída por três dos seus membros, um Presidente Executivo, um Administrador responsável pela área financeira e um Administrador responsável pela área operacional e organizativa, que reúne pelo menos uma vez por mês e sempre que convocada por qualquer dos seus membros.

A função de fiscalização interna da BES Vida é atribuída ao Conselho Fiscal, composto por três membros efectivos e um suplente.

A fiscalização externa da companhia é assegurada pelo Revisor Oficial de Contas e Auditor Externo da BES Vida, a Ernst & Young e Associados, SROC, S.A., bem como pelas autoridades de supervisão a que a BES Vida está sujeita, o Instituto de Seguros de Portugal e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

1.1.2. Composição dos Órgãos Sociais

Em Assembleia Geral Anual da BES Vida, realizada no dia 28 de Março de 2008, foram eleitos os órgãos sociais para o quadriénio de 2008 a 2011. Nestes termos, a composição dos órgãos sociais da BES Vida em 31 de Dezembro de 2010 é a seguinte:

1.1.2.1. Mesa da Assembleia Geral

A Mesa da Assembleia Geral é composta por um Presidente, Vice-presidente e um Secretário. Os membros da Mesa são eleitos por períodos de quatro anos, sendo permitida a sua reeleição.

1.1.2.1.1. Identificação dos Membros da Mesa da Assembleia Geral

Presidente: Luis Frederico Redondo Lopes

Vice-Presidente: Pedro Cassiano Santos

Secretário: Nuno Miguel Matos Silva Pires Pombo

1.1.2.1.2. Regras Estatutárias sobre o exercício do direito de Voto

Relativamente à participação e exercício do direito de voto nas reuniões da Assembleia Geral:

"Artigo 13º"

"UM – A Assembleia Geral dos Accionistas é composta por todos os accionistas com direito pelo menos a um voto, que satisfaçam as condições referidas no número seguinte.

DOIS – Só poderão participar na Assembleia Geral dos Accionistas os titulares de acções averbadas em seu nome até oito dias úteis antes do dia da reunião.

TRÊS – A cada acção corresponderá um voto.

QUATRO – A Assembleia poderá ser realizada com utilização de meios telemáticos se a sociedade assegurar a autenticidade das declarações e a segurança das comunicações, procedendo ao registo do seu conteúdo e dos respectivos intervenientes.

CINCO – Dentro do prazo referido no número dois devem os accionistas que pretendam fazer-se representar por outro accionista apresentar na Sociedade os instrumentos de representação e, bem assim, as pessoas colectivas indicar quem as representará; o presidente da Mesa poderá, contudo, admitir a participação na Assembleia dos representantes não indicados dentro desse prazo, se verificar que isso não prejudica os trabalhos da Assembleia.

SEIS – Não é permitido o voto por correspondência."

1.1.2.1.3. Representação

Os Senhores Accionistas podem fazer-se representar na Assembleia por mandatário constituído por simples carta dirigida ao Presidente da Mesa da Assembleia, acompanhada de cópia legível de documento original válido, com fotografia, do qual conste o nome completo, a data de nascimento e nacionalidade, que deverá estar em vigor. Os Senhores Accionistas que sejam pessoas colectivas deverão indicar o nome de quem os representará.

Os instrumentos de representação, bem como os documentos comprovativos da qualidade de accionistas e de que as respectivas acções ficam bloqueadas até ao final da Assembleia, deverão ser entregues, na sede social, até às 16.30 horas do terceiro dia útil anterior ao designado para a Assembleia.

1.1.2.1.4. Quórum

Em primeira data de convocação, a Assembleia Geral de Accionistas não pode reunir-se sem estarem presentes ou representados accionistas titulares de acções representativas de setenta e cinco por cento do capital social.

1.1.2.1.5. Intervenção da Assembleia Geral sobre a política de remuneração da sociedade:

A Assembleia Geral aprova anualmente a política de remuneração do Conselho de Administração e do órgão de Fiscalização, sob proposta da Comissão de Vencimentos.

1.1.2.2. Conselho de Administração

Rui Manuel Leão Martinho

- Presidente do Conselho de Administração

Outros Cargos:

- Presidente do Conselho de Administração da Companhia de Seguros Tranquilidade, SA
- Vice-Presidente da PARTRAN - SGPS, SA

Thierry Adolph Langreney

- Vice Presidente do conselho de Administração*

Outros Cargos:

- Chief Executive Officer do Crédit Agricole Assurances Italia Holding
- Vogal Conselho de Administração do Crédit Agricole Vita (Itália)
- Vogal do Conselho de Administração da Emporiki Life (Grécia)
- Vogal do Conselho de Administração da Bancassurance Sal (Líbano)
- Presidente do Conselho de Administração do Credit Agricole Life Europe
- Vogaldo Conselho de Administração do Credit Agricole Life Japan
- Vogal do Conselho de Administração do Credit Agricole Risk Insurance (CARI)
- Vogal do Conselho de Administração do Crédit Agricole Reinsurance (CARE)
- Director Geral da Pacífica, S.A.**

**Cessou as suas funções na BES Vida com efeitos a partir do dia 17 de Dezembro de 2010. O Conselho de Administração decidiu cooptar o Dr. Jérôme Grivet em sua substituição.*

***Iniciou funções a partir do dia 1 de Dezembro de 2010.*

Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha

- Vogal do Conselho de Administração

Outros Cargos:

- Vogal do Conselho de Administração da Espírito Santo Financial Group
- Vogal do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da BES, Companhia de Seguros, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Europassistance, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Companhia de Seguros Logo

- Presidente do Conselho de Administração da T-Vida, Companhia de Seguros, S.A.
- Presidente do Conselho de Administração da Espírito Santo Contact Center, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Espírito Santo Saúde

Michel Joseph Paul Goutorbe

- Vogal do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da BES Vida, Companhia de Seguros, S.A.

Outros Cargos:

- Vogal do Conselho de Administração e Presidente da Comissão Executiva da BES, Companhia de Seguros, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração do Banco Espírito Santo,S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Esaf, Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Eurofactor Portugal, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da BESPAR, SGPS, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Espirito Santo Ventures, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da ES Tech Ventures, SGPS,S.A

Amílcar Carlos Ferreira de Morais Pires

- Vogal do Conselho de Administração

Outros Cargos:

- Vogal do Conselho de Administração do Banco Espírito Santo, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração do Banco Espírito Santo de Investimento, SA
- Vogal do Conselho de Administração da Portugal Telecom, SGPS, SA
- Presidente do Conselho de Administração da Avistar, SGPS, SA
- Vogal do Conselho de Administração do BES Finance, Ltd
- Presidente do Conselho de Administração do Bank Espirito Santo (International) Limited
- Presidente do Conselho de Administração do BIC - International Limited (G.C.)
- Vogal do Conselho de Administração da ESAF – Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, SA
- Vogal do Conselho de Administração do Espírito Santo PLC (Dublin)
- Vogal do Conselho de Administração do Banco Espirito Santo Oriente, S.A.
- Vogal do Conselho da ES Tech Ventures – Sociedade Gestora de Participações Sociais, S.A.
- Vogal do Conselho da Espirito Santo – Empresa de Prestação de Serviços, 2, ACE
- Vogal do Conselho de Administração do BES AFRICA SGPS, S.A.

Nuno Manuel da Silva Ribeiro David

- Vogal do Conselho de Administração e Chief Operational Officer

Outros Cargos:

- Vogal do Conselho de Administração e Chief Operational Officer da BES, Companhia de Seguros, S.A.

Michel Victor François Villatte

- Vogal do Conselho de Administração

Outros Cargos:

- Vogal do Conselho de Administração do Fransabank – Líbano
- Vice-Presidente da Mesa da Assembleia Geral da BES, Companhia de Seguros, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Companhia Wafa Seguros.
- Presidente do Conselho de Administração do Instituto de Formação de Seguros.
- Vogal do Conselho de Administração da Associação de Bancasseguros da Universidade CAEN.
- Vogal do Conselho de Administração da Apri Prévoyance
- Membro do Conselho Fiscal do Grupo Aprionis.

Olivier Ronan Melennec

- Vogal do Conselho de Administração e Chief Financial Officer

Outros Cargos:

- Vogal do Conselho de Administração e Chief Financial Officer da BES, Companhia de Seguros, S.A.
- Vogal do Conselho de Administração da Esaf- Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS, S.A.

Jean Jacques Duchamp

- Vogal do Conselho de Administração

Outros Cargos:

- Director Geral Adjunto do Crédit Agricole Assurances,S.A.

O Conselho de Administração delega a Gestão Corrente da Sociedade numa Comissão Executiva composta pelos seguintes Administradores:

Chief Executive Officer:	Dr. Michel Joseph Paul Goutorbe
Chief Operacional Officer:	Dr. Nuno Manuel da Silva Ribeiro David
Chief Financial Officer:	Eng. Olivier Ronan Melennec

1.1.2.2.1. Nomeação e Substituição dos membros do Conselho de Administração

A nomeação e a substituição dos membros do Conselho de Administração é realizada em reunião do Conselho de Administração e ratificada em Assembleia Geral de Accionistas.

1.1.2.2.2. Atribuições do Conselho de Administração

As seguintes matérias deverão necessariamente ser discutidas e aprovadas por deliberação do Conselho de Administração da Sociedade, tomada por uma maioria de cinco ou seis membros do Conselho de Administração, consoante o número total de membros seja de sete ou nove:

(i) Aprovação ou modificação do Regulamento Interno do Conselho de Administração;

(ii) Aprovação de contratos com terceiros cujos valores/ responsabilidades excedam em 10% as despesas totais anuais da Sociedade (excluindo despesas com comissões e partilha de lucros);

(iii) Concessão de financiamentos, depósitos, ou prestação de garantias acima do valor de um milhão de euros.

(iv) Aquisição, oneração ou alienação de bens imóveis por valor superior a 5 milhões de euros, desde que os bens imóveis sejam utilizados na gestão corrente da sociedade.

(v) Solicitação de financiamentos ou criação de passivo acima dos dez milhões de euros (por transacção).

(vi) Início, desenvolvimento ou cessação de relações com entidades que não se integrem no Grupo Banco Espírito Santo, composto pelo Banco Espírito Santo, por qualquer entidade por si directa ou indirectamente dominada.

(vii) Licenciamento ou concessão de direitos sobre a propriedade intelectual ou industrial da Sociedade.

(viii) Alargamento ou redução da actividade social ou modificação do objecto da sociedade;

(ix) Aprovação do Balanço e contas da Sociedade e todos os documentos legais de prestação de contas da Sociedade;

(x) Aprovação de proposta de aplicação de resultados;

(xi) Emissão de obrigações.

1.1.2.2.3. Atribuições do Conselho de Administração relativamente a deliberações de Aumento de Capital

O Contrato de Sociedade não autoriza o Conselho de Administração a deliberar sobre o aumento de capital da Sociedade.

1.1.2.3. Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal da BES Vida é composto por um Presidente, dois membros efectivos e um membro suplente.

Os membros do Conselho Fiscal são eleitos por um período de quatro anos, sendo permitida a sua reeleição.

1.1.2.3.1. Identificação dos membros do Conselho Fiscal

Presidente: José Manuel Ruivo da Pena

Vogal: José Maria Ribeiro da Cunha

Vogal: Paulo Ribeiro da Silva

**Em virtude de renúncia às funções de membro efectivo do Conselho Fiscal da BES Vida, apresentada pelo Dr. Philippe Robin em 19 de Outubro de 2010,foi o mesmo substituído nessa data pelo vogal suplente Paulo*

Ribeiro da Silva e será designado novo membro efectivo na próxima Assembleia Geral Ordinária de Accionistas da BES Vida.

1.1.2.4. Revisor Oficial de Contas

Sob proposta do Conselho Fiscal, a Assembleia Geral designou um Revisor Oficial de Contas para proceder ao exame das contas da sociedade. O Revisor Oficial de Contas é eleito por um período de quatro anos, sendo permitida a sua reeleição.

1.1.2.4.1. Identificação do Revisor Oficial de Contas

Revisor Oficial de Contas Efectivo: Ernst & Young Audit e Associados -SROC, S.A., representada por Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto (Revisor Oficial de Contas)

Revisor Oficial de Contas Suplente: João Carlos Miguel Alves (Revisor Oficial de Contas)

1.1.2.5. Secretário da Sociedade

O Secretário e o seu Suplente são designados pelo Conselho de Administração e a duração das suas funções coincide com o mandato do Conselho de Administração que o designar.

1.1.2.5.1. Identificação do Secretário da Sociedade

Secretário: Sónia Maria Ferreira Guerra Torrão

Secretário Suplente: Francisco Maria Vilhena de Carvalho

1.1.2.6. Composição da Comissão de Vencimentos

- Luis António Burnay Pinto de Carvalho Daun e Lorena
- Dominique Yves Albert Lauré*

** Em virtude de renúncia às funções de membro da Comissão de Vencimentos da BES Vida, apresentada pelo Dr. Dominique Lauré em 31 de Maio de 2010, será designado novo membro efectivo na próxima Assembleia Geral Ordinária de Accionistas da BES Vida.*

1.1.3. Política de Remuneração

A Comissão de Vencimentos, eleita em Assembleia Geral, fixa a remuneração dos membros dos órgãos sociais da BES Vida.

Anualmente, a Comissão de Vencimentos submete à apreciação da Assembleia Geral uma Declaração sobre a política de remuneração dos membros dos órgãos sociais da BES Vida.

A proposta da Comissão de Vencimentos apresentada à Assembleia Geral Anual no dia 30 de Março de 2010 teve o seguinte conteúdo:

"Considerando que a politica de remuneração dos membros dos órgãos de Administração e Fiscalização da BES Vida deve ter por base a articulação com os mecanismos que assegurem o alinhamento dos interesses dos membros do órgão de administração com os objectivos estratégicos da empresa;

Considerando que a remuneração dos membros dos órgãos sociais deve ser estruturada de modo a remunerar, de forma justa e eficiente, a competência e dedicação de cada um dos seus membros, tendo em conta o respectivo desempenho individual e global;

Considerando que na BES Vida a aprovação da remuneração dos Órgãos de Administração e Fiscalização é, nos termos estatutários, da competência da Comissão de Vencimentos;

Considerando que deve existir uma remuneração variável, a par da remuneração fixa, e que a referida remuneração variável deve depender do grau de cumprimento dos objectivos da empresa, tal como fixados pela totalidade do seu Conselho de Administração;

Propõe-se a aprovação da seguinte declaração sobre Politica de Remuneração dos órgãos de administração e fiscalização da empresa:

Membros do Conselho de Administração

A remuneração dos membros do Conselho de Administração pode ser composta por duas componentes:

- Fixa, com referência ao exercício em curso;

- Variável, com referência ao ano anterior, estabelecida no primeiro trimestre do exercício em curso.

A remuneração fixa é estabelecida pela comissão de Vencimentos tendo em conta:

- As remunerações pagas por empresas de dimensão semelhante a operar no sector segurador em Portugal e na União Europeia;

- As remunerações pagas no Grupo "Crédit Agricole" para cargos de responsabilidade semelhante;

- O desempenho individual anual de cada Administrador.

A remuneração variável depende de decisão a tomar, caso a caso, pela Comissão de Vencimentos, e pode ou não ser atribuída anualmente considerando o desempenho individual e global da Administração, bem como o grau de cumprimento dos objectivos globais da empresa.

Membros do Conselho fiscal

A remuneração dos membros do Conselho Fiscal inclui apenas uma componente fixa, determinada anualmente pela Comissão de Vencimentos.

Membros da Mesa da Assembleia Geral

A remuneração dos membros da Mesa da Assembleia Geral é determinada pela Assembleia Geral e corresponde a uma quantia fixa por presença em cada Assembleia.

Propõe-se que a politica ora proposta vigore até ao termo do mandato dos órgãos sociais, correspondente ao quadriénio 2008-2011."

Em 2010, os membros dos órgãos sociais auferiram as seguintes remunerações:

Nome	Orgão Social	Remunerações fixas	Remunerações Variáveis e Outros Benefícios	Remunerações totais pagas aos Orgãos Sociais
Rui Manuel Leão Martinho	Conselho de Administração	220.500 €	61.059 €	281.559 €
Michel Joseph Paul Goutorbe	Conselho de Administração	257.040 €	153.004 €	410.044 €
Nuno Manuel da Silva Ribeiro David	Conselho de Administração	201.159 €	144.409 €	345.568 €
Olivier Ronan Melennec	Conselho de Administração	252.000 €	145.092 €	397.092 €
José Manuel Ruivo da Pena	Conselho Fiscal	21.420 €	0 €	21.420 €
José Maria Ribeiro da Cunha	Conselho Fiscal	17.136 €	0 €	17.136 €
Total		**969.255 €**	**503.563 €**	**1.472.818 €**

1.1.4. Política de Detecção e Correcção de situações de incumprimento

A Política de Detecção e Correcção de situações de incumprimento assenta nas principais linhas gerais:

1) **Colaboradores sujeitos ao dever de comunicação**: Todos os colaboradores têm obrigação de comunicar ao seu superior hierárquico;

2) **Entidade que recolhe a comunicação:** Direcção de Gestão de Risco, Compliance e Controlo; A Direcção de Compliance perante a comunicação referida, deve apreciar a situação descrita e

determinar as acções que, perante cada caso concreto, entenda por convenientes. Para este fim, esta Direcção poderá solicitar a colaboração da Direcção de Auditoria Interna.

Se da apreciação da situação de irregularidade ficar provado que se tratou de uma violação de leis, regulamentos ou dos princípios e deveres internos, serão adoptadas as medidas disciplinares necessárias com o objectivo de salvaguardar os interesses da Companhia, de acordo com a disposição da legislação em vigor.

3) **Comunicações Anónimas:** Não são admitidas nem serão tidas em conta comunicações anónimas. Toda e qualquer situação de detecção e correcção de situações de incumprimento reportada será tratada confidencialmente, nomeadamente quanto à sua origem, e com a devida discrição;

4) **Não retaliação:** É expressamente proibida qualquer retaliação contra os Colaboradores que efectuem a referida comunicação;

5) **Arquivo das Comunicações:** Se derem origem a processos internos de investigação, são arquivadas confidencialmente até à conclusão dos respectivos processos.

Findas as investigações, os dados serão eliminados nos termos e condições legalmente definidas.

1.1.5. Estrutura de Capital

O capital Social da BES Vida é de 250.000.000,00 euros, representado por 50.000.000 acções com valor nominal de 5,00 euros cada.

1.1.5.1. Estrutura Accionista

Estrutura Accionista Actual - 31 de Dezembro de 2010		
Accionista	Nrº Acções	% Capital Social
Crédit Agrícole Assurances, S.A.	25.000.000	50%
Banco Espírito Santo, S.A.	24.999.800	49.9996%
Banco Espírito Santo de Investimento, S.A.	100	0,0002%
ESAF - Espírito Santo Activos Financeiros, SGPS,S.A.	100	0,0002%
Total	50.000.000	100%

1.1.5.2. Identificação Accionistas titulares de Direitos Especiais:

Nenhum dos accionistas é titular de Direitos Especiais.

1.1.5.3. Transmissibilidade das Acções

Os accionistas não transmitentes têm direito de preferência na transmissão a terceiros da totalidade ou de parte das acções que o accionista transmitente pretenda efectuar.

1.1.5.4. Alteração dos Estatutos da BES Vida

Qualquer alteração do Contrato de Sociedade da BES Vida, incluindo deliberações sobre alterações de capital, tem que ser submetida à aprovação da Assembleia Geral. As deliberações sobre a alteração do Contrato de Sociedade devem ser aprovadas por maioria de dois terços dos votos emitidos, devendo para o efeito estar presentes pelo menos 75% dos votos.

1.1.6. Principais elementos dos sistemas de controlo interno e de gestão de risco implementados na Companhia relativamente ao processo de divulgação de informação financeira

A Direcção de Gestão de Risco, Compliance e Controlo é a Direcção responsável por assegurar o cumprimento rigoroso da divulgação de informação financeira, nos termos da Lei. Esta Direcção, no cumprimento das suas atribuições, efectua um acompanhamento regular da legislação em vigor e procede a uma revisão anual das obrigações de divulgação, promovendo a disseminação da informação pelos departamentos responsáveis pelas informações financeiras e monitoriza o seu cumprimento dentro dos prazos exigidos

1.2. Enquadramento macroeconómico

1.2.1. Situação económica internacional

O ano de 2010 ficou marcado pela crise do risco soberano na Zona Euro, sobretudo em resultado do forte desequilíbrio das contas públicas da Grécia e das dificuldades do sector financeiro da Irlanda. A necessidade de apoio financeiro da UE e do FMI a estas economias alimentou um receio de contágio a outras economias da periferia da Zona Euro, em particular a Portugal e Espanha, penalizando as respectivas condições de financiamento. A revisão em baixa das notações do risco soberano da periferia da Zona Euro e os receios sobre a deterioração da qualidade do crédito (tanto ao nível da dívida soberana como do crédito hipotecário) penalizaram igualmente as condições de financiamento dos bancos europeus.

Reflectindo a quebra de confiança dos investidores, o EUR registou uma depreciação de 6.7% face ao USD no conjunto de 2010 e os índices accionistas CAC40, IBEX e PSI-20 desvalorizaram-se, respectivamente, 3.34%, 17.43% e 10.34%. Em contraste, e reflectindo o desempenho excepcionalmente favorável da economia alemã, o índice DAX valorizou-se 16.06%.

Apesar dos receios de instabilidade financeira atrás descritos, o ano de 2010 foi também marcado por uma evolução favorável da actividade nas principais áreas económicas, com os impactos desfasados dos estímulos das políticas monetária e orçamental a fazerem sentir-se na procura interna e, sobretudo, nos fluxos de comércio internacional. Após os registos negativos observados em 2009, o PIB cresceu 3.6% na Alemanha, 1.7% na Zona Euro e 2.9% nos EUA. Neste contexto, os índices Dow Jones, Nasdaq e S&P500 ganharam 11.02%, 16.91% e 12.78% no conjunto de 2010, beneficiando também da postura expansionista da política monetária da Reserva Federal.

As principais economias emergentes mantiveram um dinamismo elevado, registando-se crescimentos de 10.3% na China e 7.5% no Brasil.

Embora perante uma conjuntura marcada ainda por diversas incertezas e riscos, após a contracção do PIB observada em 2009 (-2.6%), a economia dos **Estados Unidos** cresceu 2.9% no conjunto de 2010.

A natureza marcadamente expansionista da política económica levada a cabo pelo Governo e pela Reserva Federal na sequência da recessão de 2009 produziu o seu efeito máximo no final desse ano e foi-se esbatendo ao longo do 1º semestre de 2010. O crescimento do PIB desacelerou de 5%, em termos anualizados, no 4º trimestre de 2009, para apenas 1.7%, no 2º trimestre de 2010, ao mesmo tempo que a taxa de desemprego, embora em queda, permaneceu elevada (9.5% da população activa no final do 1º semestre). A persistência de uma elevada capacidade produtiva excedente contribuiu para que a inflação registasse uma trajectória de queda ao longo deste período.

Concluído o programa de aquisição de títulos no final do 1º trimestre, a Reserva Federal iniciou em Agosto uma nova fase da política monetária, com o reinvestimento do valor dos instrumentos de dívida vencidos em obrigações de longo prazo do Tesouro norte-americano, procurando, assim, manter inalterado o nível do seu balanço, ao mesmo tempo que sinalizava aos mercados financeiros a possibilidade de novas medidas expansionistas. Em Novembro, a autoridade monetária anunciou um novo programa de aquisição de *Treasuries* de maturidades longas, num montante adicional de USD 600 mil milhões, a fim de manter um ambiente de baixas taxas de juro de longo prazo.

Na vertente orçamental, a Governo anunciou novos estímulos à procura interna, incluindo o prolongamento de uma parte substancial dos estímulos fiscais da era Bush, envolvendo uma verba global superior a USD 800 mil milhões.

Estas acções permitiram inverter o sentimento negativo dos mercados, consolidados pelo comportamento dos indicadores económicos mais relevantes. Neste contexto, o PIB norte-americano registou crescimentos anualizados de 2.6% e 3.2% nos 3º e 4º trimestres, com desempenhos mais favoráveis do consumo privado (crescimento anualizado de 4.4% no 4º trimestre). No final do ano, assistiu-se também a uma importante recuperação do crédito às empresas, suportada por uma maior disponibilidade dos Bancos para o financiamento deste sector. A este facto não terá sido estranha a evolução favorável dos resultados das empresas, quer no sector financeiro, quer no sector não financeiro.

O último trimestre do ano interrompeu a tendência de descida das taxas de juro de mercado, com as perspectivas mais favoráveis para a actividade económica a gerarem alguns receios de pressões inflacionistas futuras, dada a manutenção de uma política monetária fortemente expansionista. Para além das injecções extraordinárias de liquidez, a Reserva Federal não sinalizou qualquer intenção de iniciar um ciclo de subidas dos juros de referência, mantendo-se a taxa de referência num intervalo entre 0% e 0.25% ao longo de 2010.

A economia da **Zona Euro** foi consolidando, ao longo do ano de 2010, a trajectória de progressiva recuperação da actividade iniciada na segunda metade de 2009, que pôs termo ao período de recessão iniciado no 2º trimestre de 2008. O PIB registou, assim, um crescimento de 1.7%, após a contracção de 4.1% verificada em 2009. Na base desta recuperação encontra-se o forte desempenho das exportações, beneficiando da dinamização dos fluxos de comércio internacional e, em especial, da procura oriunda das economias emergentes, que exerceu um forte efeito favorável sobre a produção industrial. Particularmente forte foi o desempenho da actividade no 2º trimestre, ao crescer 1% em termos trimestrais, beneficiando do estímulo fornecido pelo conjunto das políticas públicas implementadas, de cariz expansionista. No entanto, a base da recuperação foi-se tornando gradualmente mais ampla, sendo também de notar a melhoria do consumo privado e a moderação da quebra sofrida pelo investimento (tendo o investimento em equipamento exibido já um crescimento face ao ano anterior), acompanhando uma melhoria dos níveis de confiança e a progressiva normalização das condições de financiamento nas economias *core*. A recuperação da actividade no

conjunto da Zona Euro não foi, no entanto, uniforme, sendo de sublinhar a evidente heterogeneidade de desempenho entre Estados-membros. Digno de registo é o desempenho da economia alemã, que cresceu 3.6% no conjunto do ano, o maior ritmo de expansão desde a reunificação, com um forte contributo das exportações e do investimento em equipamento. Este desempenho contrasta com a desaceleração e mesmo contracção registados pelas economias periféricas da União Económica e Monetária. Neste plano, é de destacar a contracção das economias grega, irlandesa e espanhola, a primeira das quais superior a 4%, sobretudo em consequência do acentuado esforço de consolidação orçamental em curso naqueles Estados-membros. No plano dos preços, a taxa de inflação média anual foi de 1.4%, após o registo de 0.3% em 2009, uma subida que em grande medida se ficou a dever às componentes de energia e transportes e alimentação. No entanto, a taxa de inflação subjacente, que exclui aquelas componentes, registou um decréscimo face ao ano anterior, traduzindo a ausência de pressões inflacionistas impostas pela procura, algo patente também na elevada capacidade instalada não utilizada e no aumento da taxa de desemprego, para 10% da população activa. Neste contexto, o Banco Central Europeu manteve inalterada, durante todo o ano, a taxa de juro de referência em 1%, nível a que se encontra desde Maio de 2009. Paralelamente, a autoridade monetária forneceu ampla liquidez ao sistema bancário, promovendo operações de cedência ilimitada de liquidez a 3 meses e também, a partir de Maio, adquirindo pontualmente, em mercado secundário, títulos de dívida pública, visando reduzir as tensões observadas em alguns mercados, e que foram particularmente visíveis nos mercados de dívida soberana de alguns Estados periféricos. Ao abrigo deste programa, o BCE adquiriu um total de 73.5 mil milhões de euros em títulos de dívida até ao final do ano. Este montante foi objecto de esterilização, através da constituição de depósitos de curto prazo dos bancos comerciais junto do BCE, de modo a não incrementar a oferta monetária.

No que respeita á economia dos nossos vizinhos na Península Ibérica, ela registou um recuo marginal em 2010 (-0.1%), reagindo assim à forte contracção registada em 2009 (-3.7%). O melhor desempenho deveu-se fundamentalmente à recuperação do consumo das famílias, ao avançar 1.3% em termos anuais, apesar da evolução desfavorável do mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a agravar-se de 18.8% para 20.33% da população activa, o valor mais elevado em mais de uma década. Por outro lado, o investimento caiu 7.4%, novamente condicionado pela evolução negativa do sector da construção (recuo de mais de 10%), mas compensado, em parte, pela despesa em bens de equipamento (2.2%).

Entretanto, o consumo público sofreu uma quebra em consequência das medidas de austeridade implementadas pelo Governo Espanhol. Por outro lado, a procura externa líquida contribuiu positivamente para o crescimento, com as exportações a recuperarem, graças à aceleração da economia global e a ganhos de competitividade, e com as importações a evoluírem a um ritmo inferior.

Após um défice orçamental de 11.1% do PIB em 2009, em consequência da forte contracção da actividade, o défice orçamental diminuiu para próximo de 9.3% do PIB em 2010. Para além da subida

do IVA, os salários dos funcionários públicos sofreram uma redução de 5% e o Governo Espanhol procedeu a cortes significativos na saúde, no investimento e nas prestações sociais. Estas medidas de cariz restritivo foram reforçadas num contexto das preocupações dos investidores com a sustentabilidade da dívida pública dos países da periferia da Zona Euro, nomeadamente com a revisão em baixa das notações da dívida pública espanhola por três das principais agências de *rating* que, de um modo geral, evidenciaram a debilidade da economia espanhola (que enfraquece a posição orçamental), o forte endividamento do sector privado, um mercado de trabalho pouco flexível e o impacto que a reestruturação necessária do sector financeiro terá no processo de recuperação da economia.

1.2.2. Situação económica nacional

O ano de 2010 foi caracterizado por uma deterioração das condições financeiras enfrentadas pela economia portuguesa, em resultado da maior aversão ao risco dos investidores face à periferia da Zona Euro e, sobretudo, na sequência do *downgrading* da República (em dois graus, para A-) levado a cabo, em Abril, por uma das principais agências de *rating*. No conjunto do ano, o *spread* dos títulos de dívida pública a 10 anos quando comparadas com os alemães subiu 296 pontos base, para 364 pontos base (tendo atingido um máximo de 460 pontos base em meados de Novembro). Apesar de uma situação sólida ao nível da solvabilidade, os Bancos portugueses passaram a enfrentar um ambiente externo adverso no acesso à liquidez, forçando um maior recurso às operações de cedência de liquidez do BCE e obrigando a maiores restrições nas condições de financiamento da actividade económica interna.

Embora com uma evolução desfavorável do consumo e do investimento na segunda metade do ano, a economia portuguesa registou em 2010 um crescimento anual de 1.4%, acima das expectativas, beneficiando, em particular, do dinamismo das exportações. Este desempenho relativamente favorável contrasta com os registos negativos de crescimento observados nas outras economias da periferia sob o foco dos mercados (Espanha, Irlanda e Grécia) e resulta também, em parte, do facto de a procura interna não ter sido afectada, como em outras economias, por efeitos negativos associados a fortes correcções do mercado imobiliário.

No contexto da crise do risco soberano da Zona Euro, a política orçamental foi caracterizada, em 2010 (sobretudo no último trimestre), pela adopção de medidas fortemente restritivas, com o objectivo de reduzir o défice de 9.3% do PIB, em 2009, para 4.6% do PIB em 2011. Estas medidas incluíram o aumento da carga fiscal nos impostos sobre o rendimento e sobre o consumo, destacando-se, neste caso, a subida do IVA, de 20% para 21% em Julho, e de 21% para 23% já em Janeiro de 2011. Do lado da despesa, destaca-se o anúncio da redução dos salários e o congelamento de admissões na função

pública, para além de cortes nas despesas sociais e de investimento. Em 2010, o défice das Administrações Públicas reduziu-se para um valor em torno de 6.9% do PIB (abaixo da estimativa inicial de 7.3%, embora beneficiando de uma receita extraordinária de cerca de 1.1% do PIB, decorrente da transferência dos fundos de pensões da PT para o sistema público de pensões). A dívida pública subiu de 76.1% para 82.1% do PIB, mantendo-se abaixo da média da Zona Euro, de 84.1% do PIB.

A subida da taxa média anual de desemprego, de 9.5% para 10.8% da população activa, e a perspectiva de redução do rendimento disponível penalizaram a confiança dos consumidores e determinaram uma desaceleração da procura interna na parte final do ano. No entanto, no conjunto de 2010, o consumo privado cresceu ainda cerca de 1.9%, sobretudo em resultado da antecipação de decisões de consumo, face aos aumentos do IVA atrás referidos. Este efeito foi particularmente visível na aquisição de bens duradouros (sobretudo veículos de transporte). Em termos médios anuais, a inflação no consumo subiu de -0.8% para 1.4%, observando-se uma aceleração mais visível dos preços nos últimos meses do ano, sobretudo em função da subida dos preços da energia. A inflação homóloga atingiu 2.5% em Dezembro.

A deterioração das expectativas face à evolução da procura interna e externa, os elevados níveis de incerteza e as condições mais restritivas de financiamento levaram a uma nova queda do investimento (perto de 6%, após um registo de -14% em 2009). A retracção das despesas de capital foi comum a todos os sectores – famílias, empresas e Administrações Públicas.

As exportações registaram um crescimento em torno de 8.8%, após um recuo de 11.7% no ano anterior. Para este desempenho contribuíram, sobretudo, as exportações associadas à indústria transformadora, beneficiando da recuperação da procura e da actividade industrial a nível global e, por arrastamento, nos principais parceiros comerciais de Portugal na Zona Euro (com destaque para a Alemanha, com um crescimento anual do PIB de 3.6%). As encomendas externas à indústria mantinham um forte crescimento na parte final do ano (perto de 50%, em termos nominais e homólogos).

O comportamento favorável das exportações e o progressivo ajustamento da procura interna (pressionando em baixa as importações) contribuíram para uma redução do défice externo. Em 2010, o saldo conjunto das balanças corrente e de capital, que reflecte as necessidades líquidas de financiamento externo da economia, reduziu-se de 9.4% para 8.5% do PIB. O processo de *deleverage* em curso na economia portuguesa foi também visível no recuo do *stock* de responsabilidades externas líquidas, de 109% para cerca de 104% do PIB.

1.2.3. O sector segurador

Apesar de uma conjuntura económica, financeira e social difícil, a actividade de seguros em Portugal teve em 2010 sinais positivos. Depois da queda registada em 2009, o volume de negócios do sector segurador verificou uma expansão significativa, proporcionando uma posição relativa do sector segurador no PIB de aproximadamente 10%, o maior nível jamais alcançado no nosso mercado.

De acordo com uma amostra superior a 98%[1], o volume de produção da actividade seguradora em Portugal ascendeu a mais de 16,1 mil milhões de euros de prémios de seguro directo e entregas para contratos de investimento e de prestação de serviços, o que corresponde a um crescimento de 12,7%.

Esta evolução deve-se fundamentalmente à expansão do segmento Vida (17,2%), que representa já 75% da produção, pois o crescimento do segmento Não Vida foi pouco significativo (0,9%), ainda que tal represente uma clara recuperação face às quedas verificadas nos anos anteriores.

PRODUÇÃO ACUMULADA	Em milhares de euros		Variação homóloga	Estrutura	
	2009	2010		2009	2010
VIDA	**10.320.117**	**12.097.423**	**17,2%**	**72,0%**	**75,0%**
Rendas Vitalícias	27.946	**23.990**	-14,2%	0,2%	**0,1%**
Restantes Produtos de Risco	909.904	**921.645**	1,3%	6,4%	**5,7%**
Produtos Capitalização	6.213.649	**7.666.480**	23,4%	43,4%	**47,5%**
PPR	3.144.281	**3.244.908**	3,2%	22,0%	**20,1%**
Operações de capitalização	24.336	**240.400**	887,8%	0,2%	**1,5%**
NÃO VIDA	**4.004.596**	**4.039.392**	**0,9%**	**28,0%**	**25,0%**
Acidentes e Doença	1.316.310	**1.320.480**	0,3%	9,2%	**8,2%**
Acidentes de Trabalho	673.737	**645.777**	-4,1%	4,7%	**4,0%**
Doença	495.048	**526.562**	6,4%	3,5%	**3,3%**
Incêndio e o. Danos de Coisas	706.875	**723.186**	2,3%	4,9%	**4,5%**
Habitação e Condomínios	371.177	**385.824**	3,9%	2,6%	**2,4%**
Comércio e Indústria	207.371	**210.277**	1,4%	1,4%	**1,3%**
Automóvel	1.706.518	**1.727.907**	1,3%	11,9%	**10,7%**
Transportes	75.078	**66.669**	-11,2%	0,5%	**0,4%**
Responsabilidade Civil Geral	98.745	**101.922**	3,2%	0,7%	**0,6%**
Diversos	101.071	**99.227**	-1,8%	0,7%	**0,6%**
TOTAL	**14.324.714**	**16.136.815**	**12,7%**	**100,0%**	**100,0%**

[1] *Fonte APS*

O crescimento do segmento Vida, alcançado num quadro de grande instabilidade dos mercados financeiros, parece reflectir a atracção dos aforradores por produtos com reduzido risco de investimento, característica presente em parte significativa dos produtos das seguradoras (os que têm capitais e rendimentos garantidos). Parece ser este o motivo que explica o expressivo crescimento dos produtos de capitalização não ligados a fundos de investimento, que surge associada a novas poupanças trazidas ao sector, como parece indicar também a expansão do volume de provisões matemáticas deste ramo. Por outro lado, num contexto de anunciadas limitações às respectivas deduções fiscais, as contribuições para ao PPR das seguradoras aumentaram novamente em 2010 (3,2%) e para um volume quase duas vezes superior ao registado há 3 anos atrás.

No segmento Não Vida, a produção revelou-se bastante mais estável relativamente a 2009, o que representa um progresso significativo face à regressão que se verificou nos dois anos anteriores. Pela positiva, importa destacar o crescimento da produção dos seguros de Doença (6,4%), Incêndio e Outros Danos (2,3%) e também o crescimento positivo, apesar de marginal, do ramo Automóvel (1,3%), indiciando uma recuperação relativamente às forte quebras registadas em 2007, 2008 e (sobretudo) 2009. Pela negativa, o destaque vai para a produção dos Acidentes de Trabalho, que continua em queda acentuada (-4,1%) pelo 4º ano consecutivo.

Também a carteira total de investimentos do sector segurador português verificou um crescimento no final de 2010, apesar da evolução desfavorável dos mercados financeiros durante o ano de 2010 e da crise da dívida pública em alguns países da zona Euro, entre os quais Portugal.

Avaliada em mais de 58 mil milhões de euros, a carteira de investimentos global cresceu cerca de 1,5% em relação ao período homólogo, o que corresponde a um aumento absoluto da ordem dos 900 milhões de euros[2].

Tal como na produção, também aqui esta evolução foi determinada pelo crescimento dos activos afectos a produtos do ramo Vida (+2,2%), onde se concentra a maior parte da carteira de investimentos do sector (cerca de 83%) e onde o valor dos passivos cresceu também de forma mais dinâmica (3,7%).

Já a carteira de activos afectos a ramos Não Vida conheceu mesmo um ligeiro decréscimo em 2010 (-3,5%), em linha com a evolução registada, no lado do passivo, no valor das provisões técnicas.

A carteira não afecta directamente à cobertura de passivos estava avaliada em quase 1,8 mil milhões de euros no final de 2010, mais 100 milhões de euros do que em 2009.

Quanto à natureza dos activos, houve uma tendência de privilegiar ainda mais o investimento em obrigações (que, no final de 2010, representava já 67,8%, contra 65,6% em 2009), em substituição dos produtos estruturados.

[2] *Fonte APS*

Relativamente reduzido permanece o investimento em acções, seja directamente (3,3% da carteira global), seja através de produtos estruturados (0,5%) ou de fundos de investimento (3,1%).

Os resultados de exploração do sector segurador, de acordo com as contas provisórias de um conjunto de seguradoras que representa mais de 90% do mercado, terão atingido cerca de 420 milhões de euros no exercício de 2010. Com um saldo da ordem dos 390 milhões de euros, o segmento dos seguros de Vida teve neste desempenho um contributo decisivo, beneficiando, em especial, de uma prudente e eficaz política de gestão da sua carteira de investimentos.

Já o segmento Não Vida, pressionado pelas elevadas taxas de sinistralidade médias, manteve um nível de rentabilidade modesto, globalmente inferior a 80 milhões de euros.

No que respeita à dimensão financeira do sector, o seu volume total do activo ascendeu a quase 63 mil milhões de euros (um crescimento de 3,9% face a 2009).

Também os níveis de solvência se apresentam bastante confortáveis, apesar de inferiores a 2009. Tendo por base os dados provisórios apresentados pelas companhias de seguros, o rácio de solvência global do sector segurador português no final do exercício de 2010 era de 180%, tendo sofrido um decréscimo, em termos absolutos, de cerca de 20 pontos percentuais face ao valor deste mesmo indicador em finais de 2009 (200%).

A quebra registada tem como principal justificação a evolução claramente desfavorável do rácio de solvência das empresas que exploram o ramo Vida, que viram este indicador descer 48 pontos percentuais, de 195%, em finais de 2009, para 147%, em finais de 2010. Sendo o ramo Vida aquele que é mais sensível à volatilidade dos mercados financeiros, o decréscimo dos elementos elegíveis de capital observado em 2010 nas empresas especializadas no ramo Vida (-263 milhões de euros) é significativamente influenciado pela evolução negativa dos mercados financeiros e da valorização dos activos, com impactos na reserva de reavaliação por ajustamentos no justo valor de activos financeiros. Por outro lado, de notar que a margem de solvência exigida, em linha com a evolução registada em 2010 na produção e nas provisões matemáticas/passivos financeiros, cresceu cerca de 11%, o que, naturalmente, contribuiu também para a quebra no valor do rácio de solvência.

De sinal contrário foi a evolução do rácio de solvência para as empresas que exploram exclusivamente ramos Não Vida, que cresceu para os 249% (233% em finais de 2009).

BES VIDA

1.3. Principais indicadores e variáveis da actividade

(em milhares de euros, excepto nº de colaboradores)

	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
Variáveis de Balanço					
Activo	8.013.503	8.064.262	7.699.814	-0,6%	4,7%
Liquidez, Investimentos e Outros Tangiveis	7.911.744	7.991.294	7.589.124		5,3%
Provisões Técnicas de Seguro Directo	3.076.907	2.749.187	3.275.702	11,9%	-16,1%
Passivos por Contratos de Investimento	4.542.202	4.825.444	4.109.323	-5,9%	17,4%
Capital Próprio	152.998	215.143	99.501	-28,9%	116,2%
Variáveis de Ganhos e Perdas					
Custos com sinistros, líquidos de resseguro	584.923	810.922	-926.236	-27,9%	187,6%
Outras provisões técnicas, líquidas de resseguro	2.862	2.061	11.140	38,9%	-81,5%
Provisão matemática do ramo vida, líquida de resseguro	335.489	-520.670	302.827	164,4%	-271,9%
Participação nos resultados, líquida de resseguro	1.472	416	-12.579	253,7%	103,3%
Custos e gastos de exploração líquidos	57.193	78.362	-42.693	-27,0%	283,5%
Actividade Financeira Liquida	50.635	151.352	76.359	-66,5%	98,2%
Rendimentos liquidos de gastos financeiros	231.019	240.175	332.178	-3,8%	-27,7%
Ganhos liquidos de activos e passivos	-158.933	-136.568	-270.493	-16,4%	49,5%
Perdas de Imparidade	5.978	34.757	-54.458	-82,8%	163,8%
Diferenças de Câmbio	-27.429	12.988	69.132	-311,2%	-81,2%
Resultado Liquido do exercicio	20.690	-11.932	12.170	273,4%	-198,0%
Outras Variáveis					
Produção Total	**1.394.269**	**1.285.647**	**1.866.209**	**8,4%**	**-31,1%**
Portugal	1.393.022	1.280.925	1.860.339	8,8%	-31,1%
Contratos de seguros	866.320	253.657	564.137	241,5%	-55,0%
Contratos de investimento	526.702	1.027.268	1.296.201	-48,7%	-20,7%
Espanha	1.247	4.722	5.871	-73,6%	-19,6%
Custos com Sinistros e Passivos Financeiros (Portugal)	1.339.556	1.438.371	1.493.298	-6,9%	-3,7%
Contratos de seguros	580.899	811.495	926.236	-28,4%	-12,4%
Contratos de investimento	758.657	626.877	567.063	21,0%	10,5%
Provisões Matemáticas (totalidade dos produtos)	7.572.322	7.531.859	7.336.540	0,5%	2,7%
Custos e gastos por natureza a imputar	35.058	18.517	31.790	89,3%	-41,8%
Gastos de natureza operacional	15.513	14.851	16.300	4,5%	-8,9%
Gastos de natureza financeira	10.010	9.067	9.990	10,4%	-9,2%
Nº de colaboradores	84	83	84	1	-1
Rácios					
Resultado Liquido/Capital Próprio	13,5%	-5,5%	12,2%		
Resultado Liquido/Activo	0,3%	-0,1%	0,2%		
Custos com Sinistros e Passivos Financeiros / Produção (Portugal)	96,2%	112,3%	80,3%		
Contratos de seguros	67,1%	319,9%	164,2%		
Contratos de investimento	144,0%	61,0%	43,7%		
Custos e gastos por natureza a imputar / Provisões Matemáticas	**0,46%**	**0,25%**	**0,43%**		
Gastos de natureza operacional	0,20%	0,20%	0,22%		
Gastos de natureza financeira	0,13%	0,12%	0,14%		

1.4. A actividade da BES Vida

1.4.1 Produção

O volume de negócios total da BES Vida, em 2010, ascendeu a 1.426,6 milhões de euros, o que correspondeu a um acréscimo de 5,8% em relação ao ano anterior. Para este montante contribuiu em grande parte a produção de OCAS, no montante de 150 milhões de euros.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
TOTAL BES VIDA	**1.426.588**	**1.348.689**	**1.904.115**	**5,8%**	**-29,2%**
PORTUGAL	1.393.022	1.280.925	1.860.339	8,8%	-31,1%
- PPR	711.149	887.898	735.016	-19,9%	20,8%
- PRODUTOS DE CAPITALIZAÇÃO	469.046	321.834	563.370	45,7%	-42,9%
- OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO	150.000	7.506	500.000	1898,3%	-98,5%
- PRODUTOS DE RISCO	62.827	63.686	61.953	-1,3%	2,8%
RESSEGURO ACEITE	32.319	63.042	37.906	-48,7%	66,3%
ESPANHA	1.247	4.722	5.871	-73,6%	-19,6%

A produção da BES Vida em Portugal foi de 1.393,0 milhões de euros o que, representa um acréscimo de 8,8% e, permitiu manter a terceira posição no mercado do Ramo Vida, com uma quota de mercado[3] de 11,4% (12,3% em 2009).

Num ano marcado pelos efeitos da crise da divida soberana de alguns países da Europa, incluindo Portugal, que trouxe preocupações ao nível do risco e limitações acrescidas á gestão dos activos da Companhia, por um lado, e a uma focalização da rede de distribuição bancária na obtenção de recursos para o banco por outro, o volume de produção teve um comportamento distinto ao longo do ano: um 1º semestre com uma produção significativa (+57% em relação ao período homólogo do ano anterior) mas um 2º semestre de clara retracção (-56% face ao ano anterior).

Para esta situação contribuíram de forma diferente os vários grupos de produtos. Nos PPR's, com a produção a alcançar os 711,1 milhões de euros e um decréscimo de 19,9%, a Companhia alcançou 21,8% de quota de mercado[1]. Pelo contrário nos produtos de capitalização e sobretudo nas operações de capitalização, verificaram-se acréscimos significativos, isto é, 45,7% de crescimento nos primeiros e um volume de produção de 150 milhões de euros de OCAS, que no ano anterior era de apenas, 7,5 milhões de euros.

Os produtos de risco, com um valor de 62,8 milhões de euros, apresentaram uma ligeira descida, de 1,3%.

Considerando a separação ente contratos de seguros e contratos de investimento, constatam-se movimentos distintos entre os grupos (+241,5% nos contratos de seguros e -48,7% nos contratos de

[3] Fonte: APS

investimento). O acréscimo verificado nos contratos de seguro, deve-se em grande parte ao sucesso obtido no lançamento de novos PPR's nos três primeiros meses do ano. Nos contratos de investimento, apesar do lançamento das OCAS, estas, foram insuficientes para evitar um decréscimo neste tipo de produtos.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
TOTAL BES VIDA - Seguro Directo	**1.394.269**	**1.285.647**	**1.866.209**	**8,4%**	**-31,1%**
PORTUGAL	1.393.022	1.280.925	1.860.339	8,8%	-31,1%
CONTRATOS DE SEGUROS	866.320	253.657	564.137	241,5%	-55,0%
- Rendas Vitalícias	50	483	344	-89,6%	40,3%
- Restantes Produtos Risco	62.776	63.203	61.608	-0,7%	2,6%
- Produtos de Capitalização	200.958	22.744	109.252	783,6%	-79,2%
- PPR	602.535	167.227	392.933	260,3%	-57,4%
CONTRATOS DE INVESTIMENTO	526.702	1.027.268	1.296.201	-48,7%	-20,7%
- Produtos de Capitalização	268.088	299.090	454.118	-10,4%	-34,1%
- PPR	108.614	720.671	342.083	-84,9%	110,7%
- Operações de Capitalização	150.000	7.506	500.000	1898,3%	-98,5%
ESPANHA	1.247	4.722	5.871	-73,6%	-19,6%

Prémios Brutos Emitidos

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
TOTAL BES VIDA	**887.181**	**264.229**	**570.639**	**235,8%**	**-29,2%**
PORTUGAL	866.320	253.657	564.137	241,5%	-55,0%
- PPR	602.535	167.227	392.933	260,3%	-57,4%
- PRODUTOS DE CAPITALIZAÇÃO	200.958	22.744	109.252	783,6%	-79,2%
- OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO	0	0	0	0,0%	0,0%
- PRODUTOS DE RISCO	62.827	63.686	61.953	-1,3%	2,8%
RESSEGURO ACEITE	19.614	5.850	631	235,3%	826,5%
ESPANHA	1.247	4.722	5.871	-73,6%	-19,6%

De acordo com as regras contabilísticas em vigor, apenas a produção referente aos contratos de seguros com risco significativo e aos produtos com participação nos resultados é tratada como prémios emitidos (a referente aos Unit Linked e aos produtos sem participação nos resultados está considerada pelo seu valor liquido em "resultados de contratos de investimento").

Nesta componente, verificamos que os prémios brutos emitidos apresentam um acréscimo de 235,8% relativamente ao registado a Dezembro de 2009. À semelhança do verificado para o total da produção, verifica-se um acréscimo acentuado nos produtos de capitalização (783,6%), sendo aqui acompanhada também por um acréscimo nos PPR's (260,3%).

1.4.2 Provisões Técnicas

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
Provisões técnicas	3.076.907	2.749.187	3.275.702	11,9%	-16,1%
Provisão para prémios não adquiridos	2.565	2.613	2.606	-1,9%	0,3%
Provisão matemática do ramo vida	3.030.120	2.706.414	3.227.216	12,0%	-16,1%
Provisão para Sinistros - De vida	40.156	34.364	37.519	16,9%	-8,4%
Provisão para participação nos resultados	4.047	2.916	7.541	38,8%	-61,3%
Provisão para compromissos de taxa	18	2.880	820	-99,4%	251,4%

As provisões técnicas, considerando os produtos de contratos de seguros e os produtos sem participação nos resultados, apresentam um acréscimo de 11,9% relativamente ao ano anterior, devido à evolução da provisão matemática.

Contudo, considerando a totalidade dos produtos (contratos de seguros, Unit Linked e produtos com e sem participação nos resultados), as Provisões Matemáticas, de 7.518 milhões de euros, apresentam um acréscimo em relação a 2009 de 0,8%.

A evolução das provisões matemáticas é particularmente relevante no segmento dos PPR, onde se verificou uma taxa de crescimento de 2,3% face ao ano anterior. A quota de mercado detida pela BES Vida, no final de 2010, atingiu, neste segmento, os 25,5% (27,8% em 2009) o que permitiu em termos de Provisões Matemáticas, manter a liderança de mercado neste tipo de produtos.

1.4.3 Actividade Financeira

A actividade financeira continuou em 2010 sob forte pressão, atendendo às perturbações sentidas nos mercados financeiros, em particular no que se refere á divida dos países periféricos da Zona Euro.

Neste contexto, que gerou maiores limitações e constrangimentos na gestão dos activos perante o risco associado directa ou indirectamente á divida soberana nacional, a Companhia procurou privilegiar uma carteira de activos diversificada e manter presentes na gestão da sua carteira níveis de liquidez, segurança e rendibilidade adequadas de forma a garantir a cobertura das responsabilidades assumidas a médio e longo prazo.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
Liquidez, Investimentos e Outros Tangiveis	**7.911.744**	**7.991.293**	**7.589.124**	**-1,0%**	**5,3%**
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	247.870	40.770	223.265	508,0%	-81,7%
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	0	9	9	-100,0%	0,0%
Activos financeiros detidos para negociação	30.428	30.574	84.170	-0,5%	-63,7%
Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	3.971.588	4.426.147	4.268.302	-10,3%	3,7%
Derivados de cobertura	0	0	0	0,0%	0,0%
Activos disponíveis para venda	3.403.515	3.374.647	2.799.050	0,9%	20,6%
Empréstimos e contas a receber	176.278	37.606	138.329	368,8%	-72,8%
Investimentos a deter até à maturidade	0	0	0	0,0%	0,0%
Terrenos e edíficios	80.356	79.499	73.667	1,1%	7,9%
Outros activos tangiveis	1.710	2.042	2.332	-16,3%	-12,4%

Nas rubricas do activo referentes à liquidez, investimentos e outros activos tangíveis, verificou-se um decréscimo de 1,0%, face a 2009.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
Actividade Financeira Liquida	**94.361**	**55.862**	**76.359**	**68,9%**	**-26,8%**
Rendimentos líquidos de gastos financeiros	231.019	240.175	332.178	-3,8%	-27,7%
Ganhos líquidos de activos e passivos	-158.110	-136.568	-270.493	-15,8%	49,5%
Perdas de imparidade	-5.978	-34.757	-54.458	82,8%	36,2%
Diferenças de câmbio	27.429	-12.988	69.132	311,2%	-118,8%

Apesar de uma quebra nos rendimentos líquidos de gastos financeiros, a melhoria verificada no registo de imparidades, e nas diferenças de câmbio, conduziu a um acréscimo na actividade financeira líquida de 68,9% relativamente ao ano anterior.

1.4.4 Custos e Gastos de Exploração

Os custos de exploração líquidos apresentam um decréscimo de 27,0%, existindo uma diminuição na generalidade dos custos de aquisição, em particular nas 2 rubricas mais relevantes: as comissões de subscrição e as comissões financeiras..

Milhares de euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
CUSTOS DE EXPLORAÇÃO LIQUIDOS	57.192	78.362	42.693	-27,0%	83,5%
Custos de aquisição	53.701	75.084	39.575	-28,5%	89,7%
Comissões de resgate	873	917	979	-4,9%	-6,3%
Comissões de subscrição	17.123	19.225	9.126	-10,9%	110,7%
Comissões financeiras	24.913	43.418	20.431	-42,6%	112,5%
Outros	2.973	4.181	660	-28,9%	533,7%
Custos imputados à função aquisição	7.820	7.343	8.378	6,5%	-12,4%
Custos de aquisição diferidos (variação)	0	0	0	-	-
Gastos administrativos	5.817	5.695	5.934	2,1%	-4,0%
Custos imputados à função administrativa	5.817	5.695	5.934	2,1%	-4,0%
Comissões e participação nos resultados de resseguro	-2.326	-2.418	-2.816	3,8%	14,1%
Comissões de resseguros cedido	-7	-11	-225	39,6%	95,1%
Participação nos resultados de resseguro	-2.319	-2.407	-2.591	3,6%	7,1%

O decréscimo das comissões de subscrição está relacionado com a quebra da verificada na produção.

As comissões financeiras (associadas à gestão de produtos) apresentam igualmente um decréscimo significativo principalmente devido à menor performance entre os activos e os passivos, conduzindo assim a uma redução da margem.

1.4.5 Custos com sinistros e benefícios pagos nos contratos de investimento

Os custos com Sinistros líquidos de resseguro relativos aos contratos de seguros com risco e produtos com participação nos resultados voltaram a registar um decréscimo face ao ano anterior (-27,9% quando em 2009 tinham já diminuído em 12,4%)..

Tal evolução é fortemente influenciada pela evolução no seguro directo (-27,8%) uma vez que a componente de resseguro cedido é pouco significativa.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009 /2008
CUSTOS COM SINISTROS	584.923	810.922	926.236	-27,9%	-12,4%
Custos directos com sinistros	585.369	811.201	929.702	-27,8%	-12,7%
Prestações	579.462	814.356	927.328	-28,8%	-12,2%
Variação da provisão para sinistros	5.907	-3.155	2.374	287,2%	-232,9%
Custos imputados à função sinistros	1.182	1.140	1.207	3,7%	-5,5%
de Resseguro Cedido	-1.628	-1.419	-4.674	-14,8%	69,6%
Montantes pagos	-1.697	-2.821	-3.582	39,8%	21,2%
Variação da provisão para sinistros	69	1.402	-1.092	-95,0%	228,4%

Considerando a totalidade dos custos com sinistros e passivos financeiros, mantém-se a tendência de descida mas de menor relevância (-6,9%) pois enquanto que se mantém um significativo decréscimo no que respeita a Contratos de Seguro (-28,4%) há um crescimento de 21,0% no segmento dos contratos de investimento, a que certamente não é alheio o enquadramento económico e financeiro.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
TOTAL BES VIDA					
Custos com Sinistros e Passivos Financeiros	**1.339.556**	**1.438.371**	**1.493.298**	**-6,9%**	**-3,7%**
CONTRATOS DE SEGUROS	580.899	811.495	926.236	-28,4%	-12,4%
CONTRATOS DE INVESTIMENTO	758.657	626.877	567.063	21,0%	10,5%
ESPANHA	**4.470**	**-294**	**3.466**	**1621,1%**	**-108,5%**

Analisando a evolução da sinistralidade pelos diferentes grupos de produtos, constata-se um aumento generalizado, com destaque para o segmento de PPR, com 17,1%.

Milhares de Euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
Custos com Sinistros e Passivos Financeiros	**1.339.556**	**1.438.371**	**1.493.298**	**-6,9%**	**-3,7%**
- PPR	724.601	618.614	559.818	17,1%	10,5%
- PRODUTOS DE CAPITALIZAÇÃO	594.282	577.358	584.017	2,9%	-1,1%
- OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO	0	222.450	327.283	-100,0%	-32,0%
- PRODUTOS DE RISCO	20.673	19.949	22.181	3,6%	-10,1%

As taxas de sinistralidade (quando medidos os custos com sinistros e passivos financeiros relativamente à produção), apresentam evoluções favoráveis nos produtos de Capitalização (de 179,4% para 126,7%) e nas Operações de Capitalização, uma vez que a produção em 2009 foi pouco significativa e verificou-se vencimentos nesse ano.. Em sentido inverso, nos PPR's e produtos de Risco verificaram-se agravamentos das taxas de sinistralidade, devido a um maior volume de resgates assim como de vencimentos em relação á produção.

Taxa de Sinistralidade (Custos com sinistros e Passivos financeiros/Produção)	2010	2009	2008
Custos com Sinistros e Passivos Financeiros	**96,2%**	**112,3%**	**80,3%**
- PPR	101,9%	69,7%	76,2%
- PRODUTOS DE CAPITALIZAÇÃO	126,7%	179,4%	103,7%
- OPERAÇÕES DE CAPITALIZAÇÃO	0,0%	2963,5%	65,5%
- PRODUTOS DE RISCO	32,9%	31,3%	35,8%

1.4.6 Gastos Gerais por natureza

Milhares de euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
CUSTOS E GASTOS POR NATUREZA A IMPUTAR	34.311	18.517	31.790	85,3%	-41,8%
GASTOS DE NATUREZA OPERACIONAL	15.512	14.851	16.300	4,5%	-8,9%
Gastos com pessoal	7.011	6.530	7.005	7,4%	-6,8%
Fornecimentos e serviços externos	6.681	6.377	6.953	4,8%	-8,3%
Impostos e taxas	912	781	992	16,8%	-21,2%
Depreciações e amortizações do exercicio	907	1.162	1.350	-21,9%	-13,9%
GASTOS DE NATUREZA FINANCEIRA	10.010	9.067	9.990	10,4%	-9,2%
Juros suportados	3.173	4.048	6.636	-21,6%	-39,0%
Comissões	6.837	5.018	3.354	36,2%	49,6%
Outros	8.789	-5.400	5.500	262,8%	-198,2%

Em termos globais, no final do ano 2010, os Custos e Gastos por Natureza a Imputar apresentam um crescimento significativo (+89,3%) em relação ao verificado em 2009, fortemente influenciados pela rubrica de outros custos (+276,6%) resultante do provisionamento de 7,5 milhões de euros relativos a eventual depreciação no valor de Imóveis.

Por seu lado, os gastos de natureza operacional aumentam 4,5% e os gastos de natureza financeira apresentam um crescimento de 10,4%, reflexo do crescimento verificado nas comissões de gestão de activos.

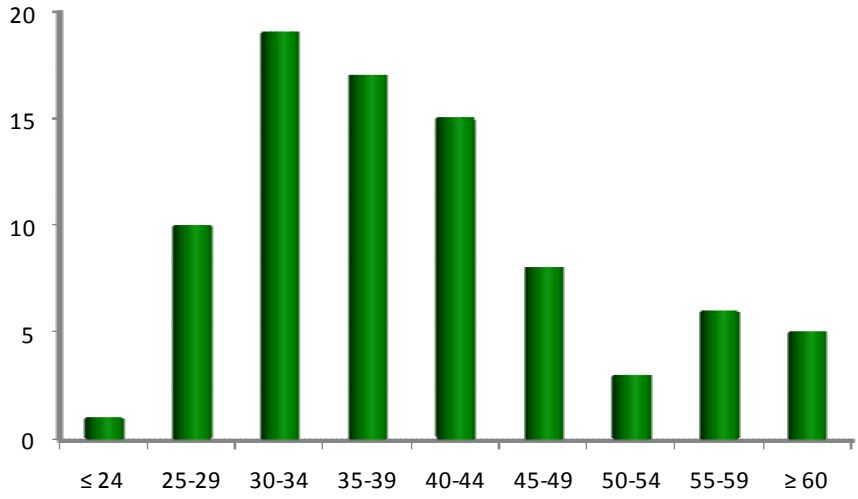
Quando comparamos os custos e gastos por natureza a imputar (operacionais, de natureza financeira e outros) com a totalidade das provisões matemáticas, verificamos igualmente um agravamento deste rácio, como se pode constatar no quadro seguinte:

	2010	2009	2008
CUSTOS E GASTOS POR NATUREZA A IMPUTAR / PROVISÕES MATEMÁTICAS	0,46%	0,25%	0,43%
Gastos de natureza Operacional	0,20%	0,20%	0,22%
Gastos de natureza Financeira	0,13%	0,12%	0,14%
Outros Gastos	0,13%	-0,07%	0,07%

1.4.7 Recursos Humanos

O nº de colaboradores da BES Vida mantém-se estável. Em 31 de Dezembro de 2010, a BES Vida tinha 84 colaboradores no seu quadro de pessoal (efectivos e contratos a termo), mais 1 do que em 2009.

A maioria dos colaboradores encontra-se no escalão etário ente os 30 e os 44 anos e cerca de 60% têm formação e frequência académica de nível superior.



1.4.8 Resultado do Exercício e Capital Próprio

Milhares de euros	2010	2009	2008	Var.2010/ 2009	Var.2009/ 2008
CAPITAL PRÓPRIO	**152.998**	**215.143**	**99.501**	**-28,9%**	**116,2%**
Capital	250.000	250.000	250.000	0,0%	0,0%
Outros instrumentos de capital	0	0	0	0,0%	0,0%
Reservas de reavaliação	-163.732	-51.398	-221.971	-218,6%	76,8%
Reserva por impostos diferidos	41.389	11.890	54.890	248,1%	-78,3%
Outras reservas	16.583	16.583	27.825	0,0%	-40,4%
Resultados transitados	-11.932	0	-23.412	-100,0%	100,0%
Resultado do exercício	20.690	-11.932	12.170	273,4%	-198,0%

O resultado líquido da BES Vida, de cerca de 20,7 milhões de euros, representa um acréscimo de 273,4% em relação ao verificado em 2009.

O Capital Próprio atinge cerca de 153,0 milhões de euros, o que representa um decréscimo de 28,9% face a Dezembro de 2009. Para o referido decréscimo contribui, fundamentalmente, a variação negativa verificada na Reserva de Reavaliação (-218,6%), resultado do comportamento negativo dos mercados financeiros, nomeadamente o obrigacionista. Recorde-se que em 2009, apesar da manutenção de uma conjuntura instável, a melhoria verificada nos mercados no final desse ano, a realização de menos valias e o registo de imparidades permitiu à companhia uma melhoria do montante das Reservas de reavaliação (cerca de -51,4 milhões de euros).

1.4.9 Margem de Solvência

	2010 (*)	2009	2008	Var.2010 /2009	Var.2009 /2008
Margem de Solvência					
Margem de Solvência disponível	236.191	326.318	206.305	-27,6%	58,2%
Margem de Solvência exigida	191.865	188.407	186.249	1,8%	1,2%
Excesso/(insuficiência)	44.326	137.911	20.056	-67,9%	587,6%
% de cobertura	123,1%	173,2%	110,8%	-28,9%	56,4%

** Estimativa*

Influenciada pela diminuição do Capital Próprio, também a rácio de cobertura da margem de solvência apresentou um decréscimo face ao verificado no ano anterior, mesmo assim mantendo-se num nível de algum conforto (rácio de cobertura estimado de 123,1% face aos 173,2% verificados em 2009).

1.4.10 Síntese e perspectivas

Num ano que ficou marcado pela crise do risco soberano em alguns países da Zona Euro, incluindo Portugal, também o sector segurador e a BES Vida sentiram de alguma forma os efeitos desta conjuntura. Após um primeiro semestre com um bom desenvolvimento da actividade, com o acentuar da crise do risco de Portugal e do aumento das dificuldades de financiamento, no 2º semestre verificou-se uma redução significativa da actividade. Embora mantendo o 3º lugar no ranking global do ramo Vida, a BES Vida perdeu a liderança no segmento dos PPR.

O ano 2010 foi também um ano de continuidade na adaptação das estruturas de funcionamento da Companhia, nomeadamente nos serviços partilhados com a BES Seguros, actividade que se prolongará por 2011.

Consciente das mudanças significativas que existirão ao nível da sua estrutura e negócio, resultado da entrada em vigor proximamente do regime de Solvência II, assente nas boas práticas de gestão dos riscos e na abordagem integrada dos riscos, a Companhia tem vindo a realizar nos últimos anos um conjunto de esforços e desenvolvimentos para se adaptar, da melhor forma possível às mudanças estruturantes desse novo quadro regulamentar.

Este esforço tem sido efectuado com o objectivo de desenvolver e adaptar gradualmente a sua estrutura organizativa, processos e procedimentos tendo em vista uma transição que se pretende atempada e segura. Com a finalidade de dar cumprimento integral a este objectivo, 2010 ficou marcado com o inicio de um projecto a nível do Grupo, tendo em vista a análise, desenvolvimento e

implementação das medidas e processos necessários para uma total convergência com os novos requisitos exigidos e em fase de desenvolvimento (financeiros e actuariais, de governação e de prestação de informação).

Num contexto de instabilidade económica, financeira, social e politica, 2011 será um ano de desafios importantes para a BES Vida.

A procura de responder às novas exigências dos clientes e dos mercados, a continuação dos trabalhos no âmbito do projecto Solvência II, a consolidação das estruturas de funcionamento, o reforço da securitização no funcionamento da Companhia (na segurança das pessoas, sistemas e processos), serão factores presentes nas linhas de actuação da Companhia para poder continuar o desenvolvimento da sua actividade de forma cada vez mais eficiente e eficaz.

1.5. Proposta de aplicação de resultados

O resultado líquido do exercício foi de 20 690 365 euros.

Nos termos da alínea b) do nº 1 do artigo 376º do Código das Sociedades Comerciais, propõe-se a seguinte aplicação de resultados:

a) 10% do resultado liquido do exercício, no valor de 2 069 037 euros, para Reserva Legal;

b) 11 931 724 euros para cobertura dos resultados transitados negativos de igual montante

c) o restante, no valor de 6 689 604 euros, à disposição da Assembleia Geral para efeitos e nos termos previstos no Contrato de Sociedade.

1.6. Nota final

O conteúdo do presente relatório obedece às exigências normativas aplicáveis, sendo a sua elaboração da responsabilidade do Conselho de Administração da BES Vida, Companhia de Seguros, SA.

O Conselho de Administração deseja expressar o seu reconhecimento pelo apoio e confiança dos accionistas e clientes, bem como pelo esforço, dedicação e profissionalismo demonstrados pelos colaboradores da Companhia.

Desejamos expressar também o nosso reconhecimento à imprescindível colaboração prestada pelo Grupo Crédit Agrícole, Banco Espírito Santo, Banco Espírito Santo dos Açores e Banco BEST.

Registamos igualmente, com elevado apreço, a acção do Conselho Fiscal e agradecemos a colaboração prestada pelo Instituto de Seguros de Portugal, pela Associação Portuguesa de Seguradores e pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários nos vários domínios das suas áreas de competência.

Lisboa, 28 de Fevereiro de 2011

O Conselho de Administração

1.7 Declaração a que se refere a alínea c) do nº1 do artigo 245º do Código dos Valores Mobiliários

Dispõe a alínea c) do nº1 do artigo 245º do Código de Valores Mobiliários que cada uma das pessoas responsáveis dos emitentes deve fazer um conjunto de declarações aí previstas. No caso da BES-Vida foi adoptada uma declaração uniforme, com o seguinte teor:

Declaro, nos termos e para os efeitos previstos na alínea c) do nº 1 do artigo 245º do Código de Valores Mobiliários que, tanto quanto é do meu conhecimento, o relatório de gestão, as demonstrações financeiras e demais documentos de prestação de contas da BES-VIDA, Companhia de Seguros, S.A., todos relativos ao exercício de 2010, foram elaborados em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados daquela sociedade, e que o relatório de gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição daquela sociedade, contendo uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defrontam.

Nos termos da referida disposição legal, faz-se a indicação nominativa das pessoas subscritoras e das suas funções:

Nome	**Função**
Rui Manuel Leão Martinho	Presidente do Conselho de Administração
Jérôme Pierre Grivet	Vice-presidente do Conselho de Administração
Pedro Guilherme Beauvillain de Brito e Cunha	Vogal do Conselho de Administração
Michel Joseph Paul Goutorbe	Vogal do Conselho de Administração
Amílcar Carlos Ferreira de Morais Pires	Vogal do Conselho de Administração
Nuno Manuel da Silva Ribeiro David	Vogal do Conselho de Administração
Michel Victor François Vilatte	Vogal do Conselho de Administração
Olivier Ronan Melennec	Vogal do Conselho de Administração
Jean Jacques Duchamp	Vogal do Conselho de Administração

2. Demonstrações Financeiras e Notas às Contas

BES VIDA

2.1 – Conta de Ganhos e Perdas

BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S A

CONTA DE GANHOS E PERDAS
EM 31 DEZEMBRO 2010 E 2009

Valores em euros

Conta de Ganhos e Perdas	Notas do Anexo	Dezembro 2010			Dezembro 2009
		Técnica Vida	Não Técnica	Total	
Prémios adquiridos líquidos de resseguro	5	881.251. 955		881.251. 955	259.286. 242
Prémios brutos emitidos		887.181. 259	-	887.181. 259	264.229. 305
Prémios de resseguro cedido		(5. 977.728)	-	(5. 977.728)	(4. 935.865)
Provisão para prémios não adquiridos (variação)		48. 424	-	48. 424	(7.198)
Comissões de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento ou como contratos de prestação de serviços	6	25.546. 420	-	25.546. 420	37.309. 788
Custos com sinistros, líquidos de resseguro	7	(584. 923.098)	-	(584. 923.098)	(810. 922.424)
Montantes pagos		(578. 946.232)	-	(578. 946.232)	(812. 675.248)
Montantes brutos		(580. 643.701)	-	(580. 643.701)	(815. 495.979)
Parte dos resseguradores		1.697. 469	-	1.697. 469	2.820. 731
Provisão para sinistros (variação)		(5. 976.866)	-	(5. 976.866)	1.752. 824
Montante bruto		(5. 907.426)	-	(5. 907.426)	3.154. 999
Parte dos resseguradores		(69.440)	-	(69.440)	(1. 402.175)
Outras provisões técnicas, líquidas de resseguro	8	2.862. 389	-	2.862. 389	(2. 060.533)
Provisão matemática do ramo vida, líquida de resseguro	9	(335. 489.292)	-	(335. 489.292)	520.669. 915
Montante bruto		(335. 491.981)	-	(335. 491.981)	520.681. 383
Parte dos resseguradores		2. 689	-	2. 689	(11.468)
Participação nos resultados, líquida de resseguro	10	(1. 472.082)	-	(1. 472.082)	(416.235)
Custos e gastos de exploração líquidos	11	(57. 192.646)	-	(57. 192.646)	(78. 361.865)
Custos de aquisição		(53. 701.120)	-	(53. 701.120)	(75. 084.199)
Custos de aquisição diferidos (variação)		(276)	-	(276)	(384)
Gastos administrativos		(5. 817.048)	-	(5. 817.048)	(5. 695.233)
Comissões e participação nos resultados de resseguro		2.325. 798	-	2.325. 798	2.417. 951
Rendimentos	12	250.470. 421	40. 874	250.511. 295	244.513. 953
De juros de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		143.679. 063	163. 252	143.842. 315	119.655. 223
Outros		106.791. 358	(122.378)	106.668. 980	124.858. 730
Gastos financeiros - Outros	13	(15. 073.292)	(4. 418.750)	(19. 492.042)	(4. 339.278)
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através ganhos e perdas	16	(18. 967.811)	(9.000)	(18. 976.811)	(31. 850.465)
De activos disponíveis para venda		7.807. 935	-	7.807. 935	(5. 268.662)
De passivos financeiros valorizados a custo amortizado		(26. 775.746)	-	(26. 775.746)	(26. 581.803)
De outros		-	(9.000)	(9.000)	-
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através ganhos e perdas	17	(139. 054.661)	(78.111)	(139. 132.772)	(104. 190.257)
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros detidos para negociação		(63. 399.589)	(68.691)	(63. 468.280)	9.674. 093
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas		(75. 655.072)	(9.420)	(75. 664.492)	(113. 864.350)
Diferenças de câmbio	18	27.429. 002	-	27.429. 002	(12. 988.175)
Ganhos líquidos de activos não financeiros que não estejam classificados como activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas	19	(831.338)	8. 030	(823.308)	(527.220)
Perdas de imparidade (líquidas reversão) de activos disponíveis para venda	20	(5. 977.935)	-	(5. 977.935)	(34. 756.810)
Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro		(9.268)	-	(9.268)	(234.361)
Outras provisões (variação)		-	(744.822)	(744.822)	(315.582)
Outros rendimentos/gastos	21	-	485. 123	485. 123	1.415. 473
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS		28.568. 764	(4. 716.656)	23.852. 108	(17. 767.834)
Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes	32	-	226. 639	226. 639	(27.589)
Imposto sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos	32	-	(3. 388.382)	(3. 388.382)	5.863. 699
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO				20.690. 365	(11. 931.724)
Resultado por acção básico				0,41	-0,24

2.2 – Balanço

BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S A

ACTIVO
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

Valores em euros

Balanço	Notas do Anexo	Dezembro 2010			Dezembro 2009
		Valor bruto	Imparidade, depreciações / amortizações ou ajustamentos	Valor Líquido	
ACTIVO					
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	22	247.870.095	-	247.870.095	40.769.536
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos		-	-	-	9.000
Activos financeiros detidos para negociação	23	30.427.635	-	30.427.635	30.573.633
Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	24	3.971.587.820	-	3.971.587.820	4.426.147.246
Activos disponíveis para venda	25	3.472.851.217	(69.336.359)	3.403.514.858	3.374.647.451
Empréstimos e contas a receber	26	176.278.028	-	176.278.028	37.605.914
Outros depósitos		176.120.962	-	176.120.962	37.408.592
Empréstimos concedidos		144.867	-	144.867	168.963
Outros		12.199	-	12.199	28.359
Terrenos e edifícios	27	80.891.607	(535.671)	80.355.936	79.498.635
Terrenos e edifícios de uso próprio		8.743.326	(535.671)	8.207.655	8.339.496
Terrenos e edifícios de rendimento		72.148.281	-	72.148.281	71.159.139
Outros activos tangíveis	28	7.858.830	(6.148.897)	1.709.933	2.042.388
Outros activos intangíveis	29	8.792.257	(8.560.661)	231.596	341.528
Provisões técnicas de resseguro cedido	30	4.285.889	-	4.285.889	4.394.526
Provisão matemática do ramo vida		141.964	-	141.964	139.275
Provisão para sinistros		1.986.263	-	1.986.263	2.055.703
Provisão para participação nos resultados		2.157.662	-	2.157.662	2.199.548
Activos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo	15	356.339	-	356.339	568.646
Outros devedores por operações de seguros e outras operações	31	24.902.427	(25.691)	24.876.736	15.829.498
Contas a receber por operações de seguro directo		17.277.739	(25.691)	17.252.048	5.442.912
Contas a receber por outras operações de resseguro		310.145	-	310.145	926.021
Contas a receber por outras operações		7.314.543	-	7.314.543	9.460.565
Activos por impostos	32	68.030.609	-	68.030.609	47.130.150
Activos por impostos correntes		7.984.414	-	7.984.414	13.448.838
Activos por impostos diferidos		60.046.195	-	60.046.195	33.681.312
Acréscimos e diferimentos	33	3.977.926	-	3.977.926	4.704.001
TOTAL ACTIVO		8.098.110.679	(84.607.279)	8.013.503.400	8.064.262.152

BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S A

PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

Valores em euros

Balanço	Notas do Anexo	Dezembro 2010	Dezembro 2009
PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO			
PASSIVO			
Provisões técnicas	30	3.076.906.577	2.749.187.179
Provisão para prémios não adquiridos		2.564.894	2.613.317
Provisão matemática do ramo vida		3.030.120.469	2.706.414.419
Provisão para sinistros do ramo vida		40.156.324	34.363.509
Provisão para participação nos resultados		4.047.019	2.915.674
Provisão para compromissos de taxa		17.871	2.880.260
Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento	35	4.542.201.708	4.825.444.113
Outros passivos financeiros	36	162.571.109	204.253.020
Passivos subordinados		100.132.606	100.119.562
Depósitos recebidos de resseguradores		288.695	255.896
Outros		62.149.808	103.877.562
Outros credores por operações de seguros e outras operações	37	46.248.395	48.260.238
Contas a pagar por operações de seguro directo		44.253.026	47.212.967
Contas a pagar por outras operações de resseguro		1.382.801	593.345
Contas a pagar por outras operações		612.568	453.926
Passivos por impostos	32	1.886.022	1.725.679
Passivos por impostos correntes		1.885.994	1.725.679
Passivos por impostos diferidos		28	-
Acréscimos e diferimentos	38	5.672.846	4.765.681
Outras Provisões	39	25.018.537	15.483.198
TOTAL PASSIVO		7.860.505.194	7.849.119.108
CAPITAL PRÓPRIO	40		
Capital		250.000.000	250.000.000
Reservas de reavaliação		(163.731.989)	(51.397.891)
Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros		(164.845.904)	(49.646.168)
De diferenças de câmbio		1.113.915	(1.751.723)
Reserva por impostos		41.388.924	11.890.030
Outras reservas		16.582.629	16.582.629
Resultados transitados		(11.931.723)	-
Resultado do exercício		20.690.365	(11.931.724)
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO		152.998.206	215.143.044
TOTAL PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO		8.013.503.400	8.064.262.152

2.3 – Demonstração das alterações no Capital Próprio

BES - VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DAS ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
DOS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

	Capital	Reserva de reavaliação	Reservas por impostos diferidos e correntes	Outras reservas		Resultados transitados	Resultados do exercício	Total de Capital Próprio
		Por ajustamentos no justo valor de activos financeiros disponiveis para venda		Reserva Legal	Outras reservas			
Balanço a 31 de Dezembro de 2008	**250.000.000**	**(221.971.337)**	**54.889.815**	**27.651.006**	**174.341**	**(23.412.302)**	**12.169.585**	**99.501.108**
Ganhos liquidos por ajustamento no justo valor de activos financeiros disponiveis para venda	-	163.074.752	-	-	-	-	-	163.074.752
Ganhos liquidos por diferenças por taxa de cambio de activos financeiros disponíveis para venda	-	9.616.371	-	-	-	-	-	9.616.371
Ajustamento por reconhecimento de impostos diferidos e correntes	-	-	(42.999.785)	-	-	-	-	(42.999.785)
Aumentos de reservas por aplicação de resultados	-	-	-	(11.242.718)	-	23.412.302	(12.169.584)	-
Outros ganhos/perdas reconhecidos directamente no capital	-	(2.117.677)	-	-	-	-	-	(2.117.677)
Total da variação do capital próprio	**-**	**170.573.446**	**(42.999.785)**	**(11.242.718)**	**-**	**23.412.302**	**(12.169.584)**	**127.573.661**
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	(11.931.724)	(11.931.724)
Balanço a 31 de Dezembro de 2009	**250.000.000**	**(51.397.891)**	**11.890.030**	**16.408.288**	**174.341**	**-**	**(11.931.723)**	**215.143.045**
Ganhos liquidos por ajustamento no justo valor de activos financeiros disponiveis para venda	-	(129.928.930)	-	-	-	-	-	(129.928.930)
Ganhos liquidos por diferenças por taxa de cambio de activos financeiros disponíveis para venda	-	2.865.638	-	-	-	-	-	2.865.638
Ajustamento por reconhecimento de impostos diferidos e correntes	-	-	29.498.894	-	-	-	-	29.498.894
Aumentos de reservas por aplicação de resultados	-	-	-	-	-	(11.931.723)	11.931.723	-
Outros ganhos/perdas reconhecidos directamente no capital	-	14.729.194	-	-	-	-	-	14.729.194
Total da variação do capital próprio	**-**	**(112.334.098)**	**29.498.894**	**-**	**-**	**(11.931.723)**	**11.931.723**	**(82.835.204)**
Resultado líquido do período	-	-	-	-	-	-	20.690.365	20.690.365
Balanço a 31 de Dezembro de 2010	**250.000.000**	**(163.731.989)**	**41.388.924**	**16.408.288**	**174.341**	**(11.931.723)**	**20.690.365**	**152.998.206**

2.4 – Demonstração do Rendimento Integral

BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL DE
31 DE DEZEMBRO DE 2010 E DE 2009

	2010	2009
Resultado líquido do exercício	20.690.365	(11.931.724)
Imparidades dos activos financeiros disponiveis para venda	5.977.935	34.756.810
Vendas de activos financeiros disponíveis para venda	(9.273.004)	9.123.266
Variação do justo valor de activos financeiros disponíveis para venda	(123.768.225)	128.811.046
Variação dos impostos correntes e diferidos	29.498.894	(42.999.785)
Outros ganhos/(perdas) reconhecidos directamente em capitais próprios	14.729.196	(2.117.677)
Total do rendimento integral	**(62.144.839)**	**115.641.936**

2.5 – Demonstração dos fluxos de caixa

BES-VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

		2010	2009
	FLUXOS DE ACTIVIDADE OPERACIONAL		
A	Recebimentos		
	Operações de Seguro	868.273.837	251.579.805
	Operações de Resseguro	30.109.821	67.609.397
	Operações com contratos de investimento	527.107.986	999.698.129
	Outras Actividades Operacionais	45	-
B	Pagamentos		
	Operações de Seguro	(579.257.901)	(814.413.375)
	Operações de Resseguro	(80.570.316)	(20.307.525)
	Operações com contratos de investimento	(755.571.082)	(588.960.058)
	Comissões	(45.259.393)	(41.343.539)
	Participação de Resultados	0	(5.041.561)
	Outras Actividades Operacionais	(93.428)	(91.693)
C	Pagamentos ao Pessoal	(3.416.853)	(5.524.947)
D	Pagamentos a Fornecedores	(11.677.057)	(14.171.992)
E	Outros pagamentos e recebimentos	1.718.363	1.899.036
F	Impostos e Taxas	(18.103.184)	(20.099.296)
G	Impostos sobre o rendimento	10.852.614	(13.148)
	Fluxos de Actividade Operacionais (1)	(55.886.548)	(189.180.767)
	FLUXOS DE ACTIVIDADE DE INVESTIMENTO		
H	Recebimentos		
	Alienação de Investimentos	30.135.860.571	18.688.967.941
	Alienação de Imobilizado	-	-
	Dividendos	11.994.598	7.416.023
	Juros	195.296.115	225.346.338
	Outros Rendimentos	2.185.374	2.521.241
			-
I	Pagamentos		-
	Aquisição de Investimentos	(30.075.913.029)	(18.910.781.725)
	Aquisição de Imobilizado	(698.847)	(336.622)
	Despesas de gestão, manutenção e outras	(2.583.376)	(2.300.642)
	Fluxos de Actividade de Investimento (2)	266.141.406	10.832.554
	FLUXOS DE ACTIVIDADE DE FINANCIAMENTO		
J	Recebimentos		
	Empréstimos Subordinados	-	-
	Aumento de Capital	-	-
	Outros Empréstimos	-	-
K	Pagamentos		
	Liquidação de Empréstimos Subordinados	-	-
	Dividendos	-	-
	Juros sobre Empréstimos	(3.154.299)	(4.146.848)
	Contrato de Locação Financeira	-	-
	Liquidação de Outros Empréstimos	-	-
	Fluxos de Actividade de Financiamento (3)	(3.154.299)	(4.146.848)
	VARIAÇÃO DE CAIXA E SEUS EQUIVALENTES (4) = (1) + (2) + (3)	207.100.559	(182.495.061)
L	Caixa e seus equivalentes no inicio do período	40.769.536	223.264.597
M	Caixa e seus equivalentes no final do período	247.870.095	40.769.536

2.6 - Notas explicativas às Demonstrações Financeiras

(Montantes expressos em euros, excepto quando indicado)

NOTA 1 - ACTIVIDADE E ESTRUTURA

A Companhia foi constituída em 28 de Junho de 1993, e tem como objectivo desenvolver autonomamente a actividade do ramo vida, que se iniciou em 1 de Janeiro de 1994. A Sucursal de Espanha, com sede em Madrid, iniciou a sua actividade em Junho de 1996. Em Agosto de 2006, a Companhia anteriormente designada Companhia de Seguros Tranquilidade - Vida, S.A. como resultado da operação efectuada entre o Banco Espírito Santo, S.A. e a Companhia Crédit Agrícole, alterou a sua designação para BES-Vida, Companhia de Seguros S.A.("Bes-Vida" ou "Companhia").

A Companhia é controlada pelo Crédit Agrícole Assurance, S.A., cuja empresa mãe do Grupo é o Crédit Agrícole, S.A.

NOTA 2 - PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTABILÍSTICAS

2.1. Bases de apresentação

As demonstrações financeiras da BES-Vida agora apresentadas, reportam-se ao exercício findo em 31 de Dezembro de 2010 e foram preparadas de acordo com o Plano de Contas para as Empresas de Seguros ("PCES 07"), emitido pelo ISP e aprovado pela Norma Regulamentar n.º 4/2007-R, de 27 de Abril, e subsequentes alterações descritas na Norma n.º 20/2007-R de 31 de Dezembro, e ainda de acordo com as normas relativas à contabilização das operações das empresas de seguros estabelecidas pelo ISP.

Este novo Plano de Contas introduziu os *International Financial Accounting Standards* (IFRS) em vigor tal como adoptados na União Europeia, excepto os critérios de mensuração dos passivos resultantes dos contratos de seguro definidos no *IFRS 4 - Contratos de Seguro*. Os IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as interpretações emitidas pelo *Internacional Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), e pelos respectivos órgãos antecessores.

Contudo e tal como descrito na Nota 44, a BES-Vida adoptou igualmente, na preparação das demonstrações financeiras referentes a 31 de Dezembro de 2010, as normas contabilísticas emitidas pelo IASB e as interpretações do IFRIC de aplicação obrigatória desde 1 de Janeiro de 2010. As políticas contabilísticas utilizadas pela BES-Vida na preparação das demonstrações financeiras, descritas nesta nota, foram adaptadas em conformidade. As novas normas e interpretações adoptadas em 2010 tiveram sobretudo impacto ao nível da apresentação das demonstrações financeiras e das divulgações sendo apresentados valores comparativos relativamente às novas divulgações exigidas.

As normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas mas que ainda não entraram em vigor e que a BES-Vida ainda não aplicou na elaboração das suas demonstrações financeiras podem também ser analisadas na Nota 44.

As políticas contabilísticas abaixo descritas, foram aplicadas de forma consistente para os períodos apresentados nas demonstrações financeiras e a Companhia opera de acordo com o principio da continuidade.

As demonstrações financeiras estão expressas em euros e estão preparadas de acordo com o princípio do custo histórico, com excepção dos activos e passivos registados ao seu justo valor, nomeadamente os activos financeiros, os imóveis de rendimento e os passivos financeiros associados a contratos de seguro em que o risco do investimento é suportado pelo tomador do seguro. Os restantes activos e passivos são registados ao custo amortizado ou custo histórico.

A preparação de demonstrações financeiras de acordo com o Novo Plano de Contas para as Empresas de Seguros requer que a Companhia efectue julgamentos e estimativas e utilize pressupostos que afectam a aplicação das políticas contabilísticas e os montantes de proveitos, custos, activos e passivos.

Estas estimativas e pressupostos são baseados na informação disponível mais recente, servindo de suporte para os julgamentos sobre os valores dos activos e passivos cuja valorização não é suportada por outras fontes. Os resultados reais podem diferir das estimativas. Na nota 3 identificam-se as principais estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das Demonstrações Financeiras.
Estas demonstrações financeiras foram aprovadas em reunião do Conselho de Administração em 28 de Fevereiro de 2011.

2.2. Investimentos em subsidiárias

São classificadas como subsidiárias as empresas sobre as quais a Companhia exerce controlo. Controlo normalmente é presumido quando a Companhia detém o poder de exercer a maioria dos direitos de voto. Poderá ainda existir controlo quando a Companhia detém o poder, directa ou indirectamente, de gerir a política financeira e operacional de determinada empresa de forma a obter benefícios das suas actividades, mesmo que a percentagem que detém sobre os seus capitais próprios seja inferior a 50%. Nas demonstrações financeiras individuais da Companhia, as empresas subsidiárias são registadas ao custo de aquisição deduzidas de perdas por imparidade quando determinadas.

2.3. Operações em moeda estrangeira

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

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

2.4. Instrumentos financeiros derivados

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

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

Derivados embutidos

Os derivados que estão embutidos em outros instrumentos financeiros são tratados separadamente quando as suas características económicas e os seus riscos não estão relacionados com o instrumento principal e o instrumento principal não está contabilizado ao seu justo valor através de resultados. Estes derivados embutidos são registados ao justo valor com as variações reconhecidas em resultados.

2.5. Outros activos financeiros

Classificação

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

- *Activos financeiros ao justo valor através dos resultados*

  Esta categoria inclui: (i) os activos financeiros de negociação, que são aqueles adquiridos com o objectivo principal de serem transaccionados no curto prazo, e (ii) os activos financeiros designados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor com variações reconhecidas em resultados.

  A Companhia designa, no seu reconhecimento inicial, certos activos financeiros ao justo valor através de resultados quando:

  - Tais activos financeiros são geridos, avaliados e analisados internamente com base no seu justo valor;
  - Tal designação elimina uma inconsistência de reconhecimento e mensuração (*accounting mismatch*); ou
  - Tais activos financeiros contêm derivados embutidos.

- *Investimentos detidos até à maturidade*

  Estes investimentos são activos financeiros não derivados com pagamentos fixados ou determináveis e maturidades definidas, que a Companhia tem intenção e capacidade de deter até à maturidade e que não são designados, no momento do seu reconhecimento inicial, como ao justo valor através dos resultados ou como disponíveis para venda.

- *Investimentos disponíveis para venda*

  Os investimentos disponíveis para venda são activos financeiros não derivados que: (i) a Companhia tem intenção de manter por tempo indeterminado, (ii) que são designados como disponíveis para venda no momento do seu reconhecimento inicial ou (iii) que não se enquadrem nas categorias acima referidas.

Reconhecimento, mensuração inicial e desreconhecimento

Aquisições e alienações de: (i) activos financeiros ao justo valor através dos resultados, e (ii) activos financeiros disponíveis para venda, são reconhecidos na data da negociação (*"trade date"*), ou seja, na data em que a Companhia se compromete a adquirir ou alienar o activo.

Os activos financeiros são inicialmente reconhecidos ao seu justo valor adicionado dos custos de transacção.

Estes activos são desreconhecidos quando (i) expiram os direitos contratuais da Companhia ao recebimento dos seus fluxos de caixa, (ii) a Companhia tenha transferido substancialmente todos os

riscos e benefícios associados à sua detenção ou (iii) não obstante retenha parte, mas não substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção, a Companhia tenha transferido o controlo sobre os activos.

Mensuração subsequente

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

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

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

O justo valor dos activos financeiros cotados é o seu preço de compra corrente ("*bid-price*"). Na ausência de cotação, a Companhia estima o justo valor utilizando (i) metodologias de avaliação, tais como a utilização de preços de transacções recentes, semelhantes e realizadas em condições de mercado, técnicas de fluxos de caixa descontados e modelos de avaliação de opções customizados de modo a reflectir as particularidades e circunstâncias do instrumento, e (ii) pressupostos de avaliação baseados em informações de mercado.

Transferências entre categorias de activos financeiros

Em Outubro de 2008 o IASB emitiu a revisão da norma IAS 39 - Reclassificação de instrumentos financeiros (Amendements to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7: Financial Instruments Disclosures). Esta alteração veio permitir que uma entidade transfira de activos financeiros ao justo valor através de resultados - negociação para as carteiras de activos financeiros disponíveis para venda, "Loans and Receivables" ou para activos financeiros detidos até à maturidade ("Held-to-maturity"), desde que esses activos financeiros obedeçam às características de cada categoria. A Companhia não adoptou esta possibilidade.

As transferências de activos financeiros disponíveis para venda para as categorias de "Loans and receivables" e "Held-to-maturity" são também permitidas.

Imparidade

A Companhia avalia regularmente se existe evidência objectiva de que um activo financeiro, ou grupo de activos financeiros, apresenta sinais de imparidade. Para os activos financeiros que apresentam sinais de imparidade, é determinado o respectivo valor recuperável, sendo as perdas por imparidade registadas por contrapartida de resultados.

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

A Companhia elegeu como critérios de imparidade os seguintes:

- Instrumentos de capital, o declínio de 50% do valor de mercado face ao valor de aquisição, ou uma desvalorização continuada por um período superior a 24 meses;

  Adicionalmente, para os instrumentos financeiros com menos valias não realizadas, a análise sobre a imparidade requer a aplicação de um julgamento. Uma diminuição de 30% durante 6 meses é um critério que ajuda a aplicar este julgamento;

- Instrumentos de dívida, incumprimentos do emissor.

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

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

2.6. Passivos financeiros

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

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

2.7. Activos tangíveis

Os activos tangíveis da Companhia encontram-se valorizados ao custo deduzido das respectivas amortizações acumuladas e perdas de imparidade.

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

Os terrenos não são amortizados. As amortizações dos activos tangíveis são calculadas segundo o método das quotas constantes, às seguintes taxas de amortização que reflectem a vida útil esperada dos bens:

	Número de anos
Imóveis de serviço próprio	37 a 45
Equipamento informático	3
Mobiliário e material	8 a 10
Instalações interiores	10
Máquinas e ferramentas	5 a 8
Material de transporte	4
Outros	5

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade o seu valor recuperável é estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na demonstração dos resultados para os activos registados ao custo.

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

2.8. Propriedades de investimento

A Companhia classifica como propriedades de investimento os imóveis detidos para arrendamento ou para valorização do capital ou ambos.

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

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

2.9. Activos Intangíveis

Os custos incorridos com a aquisição de software são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas pela Companhia necessárias à sua implementação. Estes custos são amortizados de forma linear ao longo da vida útil esperada destes activos (3 a 6 anos).

Os custos directamente relacionados com a produção de produtos informáticos desenvolvidos pela Companhia, sobre os quais seja expectável que estes venham a gerar benefícios económicos futuros para além de um exercício, são reconhecidos e registados como activos intangíveis.

Os custos com desenvolvimento de software informático, reconhecidos como activos são amortizados de forma linear ao longo da respectiva vida útil esperada, não excedendo na sua maioria 3 anos.

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

Quando existe indicação de que um activo possa estar em imparidade o seu valor recuperável é estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um activo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na demonstração dos resultados para os activos registados ao custo.

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

2.10. Locações

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

Locações operacionais

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

Locações financeiras

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

2.11. Benefícios aos empregados

Pensões

Em conformidade com o Contrato Colectivo de Trabalho para o Sector Segurador, a Companhia assumiu o compromisso de conceder aos seus empregados com contrato de trabalho em vigor à data de 22 de Junho de 1995 que tenham sido admitidos na actividade seguradora até essa mesma data, prestações pecuniárias para complemento de reforma.

A Companhia constituiu um Fundo de Pensões que se destina a cobrir as responsabilidades inerentes ao plano mencionado no parágrafo anterior.

Para além destas, a Companhia tem ainda responsabilidades com os Administradores, segundo o Regulamento do Direito à Pensão ou Complemento de Pensões de Reforma estatuído no artigo 24º do Contrato de Sociedade aprovado em Conselho de Administração e em Assembleia Geral datada de 29 de Março de 2005.

O fundo de pensões é gerido pela ESAF – Sociedade Gestora de Fundos de Pensões, S.A.

Os planos de pensões existentes na Companhia correspondem a planos de benefícios definidos, uma vez que definem os critérios de determinação do valor da pensão que um empregado receberá durante a reforma, usualmente dependente de um ou mais factores como sejam a idade, anos de serviço e retribuição.

As responsabilidades da Companhia com pensões de reforma são calculadas anualmente, na data de fecho de contas, por peritos, individualmente para cada plano, com base no Método da Unidade de Crédito Projectada. A taxa de desconto utilizada neste cálculo é determinada com base nas taxas de mercado associadas a obrigações de empresas de *rating* elevado, denominadas na moeda em que os benefícios serão pagos e com maturidade semelhante à data do termo das obrigações do plano.

Os ganhos e perdas atuariais determinados anualmente, resultantes (i) das diferenças entre os pressupostos atuariais e financeiros utilizados e os valores efectivamente verificados e (ii) das alterações de pressupostos atuariais, são reconhecidos como um activo ou um passivo e o seu valor acumulado é imputado a resultados com base no método do corredor.
Este método estabelece que os ganhos e perdas atuariais diferidos acumulados no início do ano que excedam 10% do maior de entre o total das responsabilidades e do valor do fundo, também reportados ao início do ano, sejam imputados a resultados durante um período que não pode exceder a vida de serviços remanescente dos trabalhadores abrangidos pelo plano. A Companhia determinou que os desvios atuariais são amortizados por um período de 15 anos. Os ganhos e perdas atuariais acumulados que se situem dentro do referido limite, não são reconhecidos em resultados.

O aumento de custos com serviços passados decorrente de reformas antes do empregado atingir os 65 anos de idade (reformas antecipadas) é imputado a resultados com base no método do corredor.

A Companhia efectua pagamentos ao fundo de forma a assegurar a solvência do mesmo, sendo os níveis mínimos fixados como segue: (i) financiamento integral no final de cada exercício das responsabilidades atuariais por pensões em pagamento e (ii) financiamento a um nível mínimo de 95% do valor atuarial das responsabilidades por serviços passados do pessoal no activo.

Benefícios de saúde

Adicionalmente a Companhia concedeu um benefício de assistência médica aos colaboradores no activo e aos pré-reformados até à idade da reforma.

O cálculo e registo das obrigações da Companhia com benefícios de saúde atribuíveis aos pré-reformados até à idade de reforma são efectuados de forma semelhante às responsabilidades com pensões.

Distribuição de resultados aos empregados

De acordo com as disposições estatutárias os accionistas aprovam anualmente em Assembleia-Geral uma percentagem dos lucros a ser distribuída aos trabalhadores (bónus), de acordo com proposta do Conselho de Administração.

Os resultados atribuídos pela Companhia aos seus trabalhadores são contabilizados em resultados no exercício a que respeitam.

Plano de Pagamento de Remuneração Variável

No primeiro semestre de 2008, na sequência da decisão do Conselho de Administração, a BES-Vida estabeleceu um sistema de incentivos denominado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2010).

Ao abrigo deste plano de incentivos, os colaboradores da BES-Vida têm o direito a um recebimento em dinheiro, no futuro, correspondente à apreciação do valor das acções do Banco Espírito Santo, S.A. acima de um determinado preço pré-estabelecido (*strike price*). Para tal, os colaboradores têm de permanecer ao serviço da Companhia por um período mínimo de 3 anos.

Este plano de pagamentos de remuneração variável enquadra-se no âmbito do IFRS 2 e corresponde a um pagamento em dinheiro baseado em acções. O justo valor deste benefício, determinado na data da sua atribuição, é imputado a resultados como custo com pessoal ao longo do período de serviço definido como 3 anos. O passivo resultante é reavaliado à data de cada balanço, sendo a variação de justo valor reconhecida em resultados na rubrica de lucros/prejuízos de operações financeiras.

2.12. Impostos sobre lucros

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

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

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

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias tributáveis, das diferenças resultantes do reconhecimento inicial de activos e passivos que não afectem quer o lucro contabilístico quer o fiscal, e de diferenças relacionadas com investimentos em subsidiárias na medida em que provavelmente não serão revertidas no futuro. Os impostos diferidos activos são reconhecidos apenas na medida em que seja expectável que existam lucros tributáveis no futuro capazes de absorver as diferenças temporárias dedutíveis.

2.13. Provisões

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

2.14. Reconhecimento de juros

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

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

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

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

No que se refere aos instrumentos financeiros derivados, a componente de juro inerente à variação de justo valor não é separada e é classificada na rubrica de resultados de activos e passivos ao justo valor através de resultados.

2.15. Dividendos recebidos

Os rendimentos de instrumentos de capital (dividendos) são reconhecidos quando estabelecido o direito ao seu recebimento.

2.16. Contratos de seguro

A Companhia emite contratos que incluem risco de seguro, risco financeiro ou uma combinação dos riscos seguro e financeiro. Um contrato em que a Companhia aceita um risco de seguro significativo de outra parte, aceitando compensar o segurado no caso de um acontecimento futuro incerto específico que possa afectar adversamente o segurado é classificado como um contrato de seguro.

Um contrato emitido pela Companhia cujo risco é essencialmente financeiros e em que o risco seguro assumido não é significativo, mas que exista uma participação nos resultados atribuída aos segurados discricionária, é considerado como um contrato de investimento e reconhecido e mensurado de acordo com as políticas contabilísticas aplicáveis aos contratos de seguro. Um contrato emitido pela Companhia que transfere apenas risco financeiro, sem participação nos resultados discricionária, é registado como um instrumento financeiro.

Os activos financeiros detidos pela Companhia para cobertura de responsabilidades decorrentes de contratos de seguro e de investimento são classificados e contabilizados da mesma forma que os restantes activos financeiros da Companhia.

Os contratos de seguro e os contratos de investimento com participação nos resultados, são reconhecidos e mensurados como segue:

Prémios

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

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

Custos de aquisição

Os custos de aquisição que estão directa ou indirectamente relacionados com a venda de contratos de seguro, são capitalizados e diferidos pelo período de vida dos contratos. Os custos de aquisição diferidos estão sujeitos a testes de recuperabilidade no momento da emissão dos contratos e sujeitos a testes de imparidade à data do balanço.

Provisão para sinistros

A provisão para sinistros corresponde aos custos com sinistros ocorridos e ainda por liquidar, bem como à responsabilidade estimada para os sinistros ocorridos e ainda não reportados (IBNR). A estimativa de sinistros ocorridos e não reportados é efectuada com base na experiência passada utilizando métodos estatísticos. As provisões para sinistros não são descontadas.

Provisão matemática

As provisões matemáticas, têm como objectivo registar o valor actual das responsabilidades futuras da Companhia relativamente aos contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária emitidos e são calculadas, com base em métodos atuariais reconhecidos nos termos da legislação em vigor aplicável.

Provisão para participação nos resultados atribuída

A provisão para participação nos resultados atribuída corresponde a montantes atribuídos aos segurados ou aos beneficiários dos contratos, sob a forma de participação nos resultados, que não tenham ainda sido distribuídos, nomeadamente mediante inclusão na provisão matemática dos contratos.

Provisão para participação nos resultados a atribuir ("Shadow accounting")

De acordo com o estabelecido no IFRS 4, os ganhos e perdas não realizados dos activos financeiros disponíveis para venda afectos a responsabilidades de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária, são atribuídos aos tomadores de seguro, tendo por base a expectativa de que estes irão participar nesses ganhos e perdas não realizadas quando se realizarem de acordo com as condições contratuais e regulamentares aplicáveis, através do reconhecimento de uma responsabilidade (ver nota 30).

Provisão para compromissos de taxa ("Liability adequacy test")

À data do balanço, a Companhia procede à avaliação da adequação das responsabilidades decorrentes de contratos de seguro e de contratos de investimento com participação nos resultados discricionária. Na eventualidade de existir uma deficiência, esta é registada em resultados por contrapartida da rubrica provisão para compromissos de taxa.

Provisão para prémios não adquiridos

A Provisão para prémios não adquiridos corresponde à parte dos prémios brutos emitidos a imputar a um ou vários dos exercícios seguintes após a dedução dos custos de aquisição diferidos.

2.17. Reporte por segmentos

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

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

2.18. Resultados por acção

Os resultados por acção básicos são calculados dividindo o lucro atribuível aos detentores de capital próprio ordinário da casa-mãe pelo número médio ponderado de acções ordinárias em circulação, excluindo o número médio de acções próprias detidas pela Companhia.

Durante os exercícios de 2010 e 2009, a Companhia não detinha acções próprias ou outros instrumentos de capital ou dívida susceptíveis de originar o efeito de diluição.

2.19. Caixa e equivalentes de caixa

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

2.20. Activos não correntes detidos para venda

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

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

NOTA 3 - PRINCIPAIS ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS UTILIZADOS NA ELABORAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Os IFRS estabelecem uma série de tratamentos contabilísticos e requerem que o Conselho de Administração utilize o julgamento e faça as estimativas necessárias de forma a decidir qual o tratamento contabilístico mais adequado. As principais estimativas contabilísticas e julgamentos utilizados na aplicação dos princípios contabilísticos pela Companhia são analisadas como segue, no sentido de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afecta os resultados reportados da Companhia e a sua divulgação. Uma descrição alargada das principais políticas contabilísticas utilizadas pela Companhia é apresentada na Nota 2 às demonstrações financeiras.

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

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

3.1. Imparidade dos activos financeiros disponíveis para venda

A Companhia determina que existe imparidade nos seus activos disponíveis para venda quando existe uma desvalorização continuada ou de valor significativo no seu justo valor. A determinação de uma desvalorização continuada ou de valor significativo requer julgamento.

No seguimento da IFRIC de Julho de 2009 a Companhia optou por ajustar os critérios de imparidade para:

- Instrumentos de capital, o declínio de 50% do valor de mercado face ao valor de aquisição, ou uma desvalorização continuada por um período superior a 24 meses;

  Adicionalmente, para os instrumentos financeiros com menos valias não realizadas, a análise sobre a imparidade requer a aplicação de um julgamento. Uma diminuição de 30% durante 6 meses é um critério que ajuda a aplicar este julgamento;

- Instrumentos de dívida, incumprimentos do emissor.

Adicionalmente, as avaliações são obtidas através de preços de mercado ou de modelos de avaliação os quais requerem a utilização de determinados pressupostos ou julgamento no estabelecimento de estimativas de justo valor.

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

3.2. Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

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

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

3.3. Impostos sobre os lucros

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

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

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

3.4. Pensões e outros benefícios a empregados

A determinação das responsabilidades por pensões de reforma requer a utilização de pressupostos e estimativas, incluindo a utilização de projecções atuariais, rentabilidade estimada dos investimentos e outros factores que podem ter impacto nos custos e nas responsabilidades do plano de pensões.

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

3.5. Provisões técnicas e responsabilidades relativas a contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária

As responsabilidades futuras decorrentes de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária são registadas na rubrica contabilística provisões técnicas. As provisões técnicas relativas aos produtos vida tradicionais foram determinadas tendo por base vários pressupostos nomeadamente mortalidade, longevidade e taxa de juro, aplicáveis a cada uma das coberturas. Os pressupostos utilizados foram baseados na experiência passada da Companhia e do mercado. Estes pressupostos poderão ser revistos se for determinado que a experiência futura venha a confirmar a sua desadequação. As provisões técnicas decorrentes de contratos de seguro e de investimento com participação nos resultados discricionária (produtos de capitalização) incluem (1) provisão matemática, (2) provisão para participação nos resultados, (3) provisão para sinistros, (4) provisão para compromisso de taxa e (5) provisão para prémios não adquiridos.

Quando existem sinistros provocados ou contra os tomadores de seguro, qualquer montante pago ou que se estima vir a ser pago pela Companhia é reconhecido como perda nos resultados. A Companhia

estabelece provisões para pagamento de sinistros decorrentes dos contratos de seguro e de investimento.

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

A avaliação da adequação das responsabilidades é efectuada tendo por base a projecção dos *cash flows* futuros associados a cada contrato. Estes cash flows incluem prémios, mortes, vencimentos, resgates, anulações, despesas e comissões a pagar. Sempre que os produtos incluem opções e garantias, o valor actual das responsabilidades é calculado estocasticamente com recurso a cenários *Market Consistent*. Esta avaliação é efectuada produto a produto ou agregada quando os riscos dos produtos são similares ou geridos de forma conjunta. A curva utilizada para desconto da responsabilidade é igual à usada nos cálculos das responsabilidades com as pensões de reforma. Em 2009 a curva utilizada para o desconto da responsabilidade foi a EuroSwap acrescida de um prémio de liquidez, não sendo quantificável o impacto desta alteração.

NOTA 4 - REPORTE POR SEGMENTOS

A actividade da Companhia encontra-se organizada de acordo com as seguintes linhas de negócio:

(i) Produtos tradicionais – produtos com o objectivo de cobrir o risco de morte e de longevidade;

(ii) Produtos capitalização com participação nos resultados – produtos de investimento, alguns dos quais comercializados ao abrigo da legislação de complementos de reforma (PPR). São produtos com uma taxa de rendimento garantida e com uma participação nos resultados atribuída aos clientes dependente, principalmente, da rendibilidade financeira dos activos;

(iii) Produtos capitalização sem participação nos resultados – produtos de investimento, alguns dos quais comercializados ao abrigo da legislação de complementos de reforma (PPR). Produtos sem participação nos resultados atribuída a clientes e/ou em que o risco do investimento e assumido pelo tomador de seguro;

(iv) Outros produtos e serviços – inclui os restantes segmentos que individualmente representam menos de 10% dos activos totais ou do resultado líquido do exercício, e que no conjunto não representam mais de 25% destes indicadores.

A Companhia desenvolve a sua actividade em Portugal e em Espanha através de uma sucursal. Considerando que a actividade desenvolvida em Espanha não é significativa e não cumpre os critérios de obrigatoriedade estabelecidos no IFRS 8, no que respeita à sua divulgação, a Companhia optou por não preparar reporte por segmento geográfico.

O reporte de segmentos é apresentado como segue:

Conta de Ganhos e Perdas

2010

	Tradicionais	Capitalização com participação nos resultados	Capitalização sem participação nos resultados	Outros	Total
Prémios adquiridos líquidos de resseguro	58.364.188	822.887.767	-	-	881.251.955
Comissões de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contrato de investimentos ou como contratos de prestação de serviços	-	-	25.546.420	-	25.546.420
Custos com sinistros, líquidos de resseguro	(25.871.046)	(559.052.053)	-	-	(584.923.099)
Provisão matemática do ramos vida, líquida de resseguro	-	2.862.389	-	-	2.862.389
Outras provisões técnicas, líquidas de resseguro	6.778.033	(342.267.326)	-	-	(335.489.293)
Participação nos resultados, líquida de resseguro	(1.472.082)	-	-	-	(1.472.082)
Custos e gastos de exploração líquidos	(243.595)	(22.372.010)	(33.665.542)	(911.500)	(57.192.647)
Rendimentos	14.151.428	105.501.513	130.817.480	40.875	250.511.296
Gastos financeiro	(78.394)	(14.240.986)	(3.793.001)	(1.379.660)	(19.492.041)
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	(1.710.961)	14.497.360	(31.754.210)	(9.000)	(18.976.811)
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	(697.561)	(27.785.068)	(110.581.452)	(68.691)	(139.132.772)
Diferenças de câmbio	(64.442)	7.675.331	19.818.113	-	27.429.002
Ganhos líquidos pela venda de activos não financeiros que estejam classificados como activos não correntes detidos para venda e unidade descontinuadas	-	(823.308)	-	-	(823.308)
Perdas de imparidade (líquidas reversão)	(84.964)	(5.892.971)	-	-	(5.977.935)
Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro	(9.268)	-	-	-	(9.268)
Outras provisões (variação)	-	-	-	(744.822)	(744.822)
Outros rendimentos/gastos	-	-	-	485.123	485.123
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS	**49.061.336**	**(19.009.362)**	**(3.612.192)**	**(2.587.675)**	**23.852.107**
Impostos sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes	-	-	-	226.639	226.639
Impostos sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos	-	-	-	(3.388.382)	(3.388.382)
Resultado líquido do exercício	**49.061.336**	**(19.009.362)**	**(3.612.192)**	**(5.749.418)**	**20.690.364**

2009

	Tradicionais	Capitalização com participação nos resultados	Capitalização sem participação nos resultados	Outros	Total
Prémios adquiridos líquidos de resseguro	63.600.828	195.685.414	-	-	259.286.242
Comissões de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contrato de investimentos ou como contratos de prestação de serviços	-	-	37.309.788	-	37.309.788
Custos com sinistros, líquidos de resseguro	(20.661.208)	(790.261.216)	-	-	(810.922.424)
Outras provisões técnicas, líquidas de resseguro	-	(2.060.533)	-	-	(2.060.533)
Provisão matemática do ramos vida, líquida de resseguro	(6.699.634)	527.369.549	-	-	520.669.915
Participação nos resultados, líquida de resseguro	(416.235)	-	-	-	(416.235)
Custos e gastos de exploração líquidos	(1.137.690)	(37.688.707)	(37.079.407)	(2.456.061)	(78.361.865)
Rendimentos	12.306.796	104.941.051	126.829.928	436.178	244.513.953
Gastos financeiro	(72.866)	(2.975.075)	(2.926.978)	1.635.641	(4.339.278)
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros não valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	1.852.318	(25.195.061)	(8.507.722)	-	(31.850.465)
Ganhos líquidos de activos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas	17.610	(11.691.724)	(92.630.450)	114.307	(104.190.257)
Diferenças de câmbio	(966.482)	(4.153.712)	(7.867.981)	-	(12.988.175)
Ganhos líquidos pela venda de activos não financeiros que estejam classificados como activos não correntes detidos para venda e unidade descontinuadas	-	(527.220)	-	-	(527.220)
Perdas de imparidade (líquidas reversão)	(5.541.919)	(29.214.891)	-	-	(34.756.810)
Outros rendimentos/gastos técnicos, líquidos de resseguro	(234.361)	-	-	-	(234.361)
Outras provisões (variação)	-	-	-	(315.582)	(315.582)
Outros rendimentos/gastos	-	-	-	1.415.473	1.415.473
Ganhos e perdas de activos não correntes (ou grupos para alienação) classificados como detidos para venda	-	-	-	-	-
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS	**42.047.157**	**(75.772.125)**	**15.127.178**	**829.956**	**(17.767.834)**
Impostos sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes	-	-	-	(27.589)	(27.589)
Impostos sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos	-	-	-	5.863.699	5.863.699
Resultado líquido do exercício	**42.047.157**	**(75.772.125)**	**15.127.178**	**6.666.066**	**(11.931.724)**

Balanço

2010

	Tradicionais	Capitalização com participação nos resultados	Capitalização sem participação nos resultados	Outros	Total
ACTIVO					
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	3.593.762	112.236.314	130.313.657	1.726.362	247.870.095
Activos e passivos financeiros detidos para negociação	28.454.640	-	1.972.995	-	30.427.635
Activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	11.463.469	228.991.545	3.731.132.807	-	3.971.587.820
Activos financeiros disponíveis para venda	249.898.129	2.526.362.877	625.640.345	1.613.507	3.403.514.858
Empréstimos concedidos e contas a receber	1.999.687	44.519.893	129.614.330	144.119	176.278.028
Terrenos e Edifícios		52.329.638	910.940	27.115.357	80.355.935
Total	295.409.686	2.964.440.267	4.619.585.074	30.599.345	7.910.034.371
PASSIVO					
Provisões Técnicas	52.908.512	3.003.474.419	20.523.647	-	3.076.906.578
Passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento	-	-	4.542.201.708	-	4.542.201.708
Total	52.908.512	3.003.474.419	4.562.725.355	-	7.619.108.286

2009

	Tradicionais	Capitalização com participação nos resultados	Capitalização sem participação nos resultados	Outros	Total
ACTIVO					
Activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	48.032.487	2.192.832.296	2.157.381.555	27.900.908	4.426.147.246
Activos financeiros disponíveis para venda	36.621.626	1.671.891.039	1.644.862.170	21.272.616	3.374.647.451
Outros	2.859.147	130.528.944	128.418.729	1.660.635	263.467.455
Total	87.513.260	3.995.252.279	3.930.662.454	50.834.159	8.064.262.152
PASSIVO					
Passivo	84.625.484	3.863.416.358	3.800.957.878	100.119.388	7.849.119.108
Total	84.625.484	3.863.416.358	3.800.957.878	100.119.388	7.849.119.108

NOTA 5 - PRÉMIOS ADQUIRIDOS LÍQUIDOS DE RESSEGURO

Os prémios líquidos de resseguro são analisados como segue:

	2010	2009
Prémios brutos emitidos	887.181.259	264.229.305
Prémios de resseguro cedido	(5.977.728)	(4.935.865)
Prémios líquidos de resseguros	881.203.531	259.293.440
Variação da provisão para prémios não adquiridos, líquida de resseguro	48.424	(7.198)
Prémios líquidos de resseguro	**881.251.955**	**259.286.242**

Os prémios brutos emitidos por segmento são analisados como segue:

	2010	2009
Tradicionais	64.647.577	74.642.024
Capitalização com participação nos resultados	822.533.682	189.587.281
	887.181.259	**264.229.305**

Os prémios de resseguro cedido respeitam à cobertura do risco de morte e longevidade de contratos realizados no segmento tradicionais.

De acordo com os princípios de classificação dos contratos estabelecidos pelas empresas de seguros definido pelo IFRS 4, os contratos de seguro emitidos pela Companhia relativamente aos quais existe apenas a transferência de um risco financeiro sem participação nos resultados discricionária, são classificados como contratos de investimento e contabilizados como um passivo. Desta forma, os contratos para os quais o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro e contratos de taxa fixa sem participação nos resultados não são contabilizados como prémios.

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

	2010	2009
Prémios brutos de seguro directo		
Relativos a contratos individuais	884.062.084	197.338.850
Relativos a contratos de grupo	3.119.175	66.890.455
	887.181.259	264.229.305
Periódicos	146.768.227	142.894.106
Não periódicos	740.413.032	121.335.199
	887.181.259	264.229.305
De contratos sem participação nos resultados	63.736.022	68.791.682
De contratos com participação nos resultados	823.445.237	189.587.281
	887.181.259	258.378.963
Prémios brutos de resseguros aceite	19.614.109	5.850.342
Prémios de resseguro cedido	(5.977.728)	(4.935.865)

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

As comissões de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento ou como contratos de prestação de serviços são analisadas como segue:

	2010	2009
Comissões de subscrição	1.472.998	9.697.003
Comissões de gestão	23.390.880	26.269.607
Comissões de resgate	682.542	1.343.178
	25.546.420	37.309.788

As comissões acima referidas são relativas às comissões de subscrição, resgate e de gestão dos produtos de capitalização sem participação nos resultados discricionária, nomeadamente produtos de capitalização com taxa de rendimento fixa e produtos em que o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro.

De acordo com os requisitos do IFRS 4, os contratos de seguro emitidos pela Companhia relativamente aos quais existe apenas a transferência de um risco financeiro sem participação nos resultados discricionária, são classificados como contratos de investimento e contabilizados como um passivo. Desta forma, os contratos para os quais o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro e contratos de taxa fixa sem participação nos resultados deixaram de ser reconhecidos sob a forma de prémios passando apenas a ser registada a comissão de subscrição e de gestão dos mesmos como proveitos.

NOTA 7 - CUSTOS COM SINISTROS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO

Os custos com sinistros líquidos de resseguro são analisados como segue:

	2010	2009
Seguro directo		
Montantes pagos	(579.461.726)	(814.355.797)
Custos imputados à função sinistros (Nota 14)	(1.181.975)	(1.140.182)
Variação da provisão para sinistros	(5.907.426)	3.154.999
	(586.551.127)	(812.340.980)
Resseguro cedido		
Montantes pagos	1.697.469	2.820.731
Variação da provisão para sinistros	(69.440)	(1.402.175)
	1.628.029	1.418.556
	(584.923.098)	**(810.922.424)**

NOTA 8 - OUTRAS PROVISÕES TÉCNICAS, LÍQUIDAS DE RESSEGURO

As outras provisões técnicas líquidas de resseguro são analisadas como segue:

	2010	2009
Provisão para compromissos de taxa	2.862.389	(2.060.533)
	2.862.389	**(2.060.533)**

NOTA 9 - PROVISÃO MATEMÁTICA DO RAMO VIDA, LÍQUIDA DE RESSEGURO

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

NOTA 10 - PARTICIPAÇÃO NOS RESULTADOS, LÍQUIDA DE RESSEGURO

A rubrica de participação nos resultados líquida de resseguro diz respeito ao acréscimo de responsabilidades da Companhia relativa aos montantes estimados atribuíveis aos tomadores de seguros em contratos de seguro do ramo vida e contratos de investimento com participação nos resultados (ver Nota 30).

NOTA 11 - CUSTOS E GASTOS DE EXPLORAÇÃO LÍQUIDOS

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

	2010	2009
Custos de aquisição		
Comissões de resgate	(872.589)	(917.170)
Comissões de subscrição	(17.123.130)	(19.225.409)
Comissões financeiras	(24.912.859)	(43.417.614)
Outros	(2.972.577)	(4.181.370)
Custos imputados à função aquisição (nota 14)	(7.819.965)	(7.342.636)
	(53.701.120)	(75.084.199)
Custos de aquisição diferidos (variação)	(276)	(384)
Gastos administrativos		
Custos imputados à função administrativa (nota 14)	(5.817.048)	(5.695.233)
Comissões e participação nos resultados de resseguro		
Comissões de resseguros cedido	6.725	11.127
Participação nos resultados de resseguro	2.319.073	2.406.824
	(3.491.526)	(3.277.666)
	(57.192.646)	**(78.361.865)**

NOTA 12 - RENDIMENTOS

Os rendimentos por categoria dos activos financeiros são analisados como segue:

	2010	2009
Rendimentos de juros de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		
de activos disponiveis para venda	139.669.696	113.685.507
de activos detidos até à maturidade	-	-
de terrenos e edificios	2.560.830	2.508.361
de empréstimos concedidos e contas a receber	487.275	1.213.656
de depósitos em instituições de crédito	1.124.514	2.247.699
	143.842.315	119.655.223
Rendimentos de outros activos		
de activos detidos para negociação	5.188.598	11.203.408
de activos ao justo valor através de resultados	101.480.382	113.655.322
	106.668.980	124.858.730
	250.511.295	**244.513.953**

NOTA 13 - GASTOS FINANCEIROS

A rubrica de gastos financeiros diz respeito aos custos imputados à função investimentos (ver Nota 14).

Esta rubrica inclui 7,5 Milhões euros referentes a uma provisão constituída para fazer face a perdas associadas a menos valias potenciais de imóveis.

NOTA 14 - CUSTOS POR NATUREZA IMPUTADOS

Os custos por natureza imputados às funções sinistros, exploração, administrativa e gestão de investimentos resumem-se como segue:

	2010	2009
Custos com sinistros (ver Nota 7)	1.181.975	1.140.182
Custos de aquisição (ver Nota 11)	7.819.965	7.342.636
Custos de exploração (ver Nota 11)	5.817.048	5.695.233
Custos de gestão de investimentos (ver Nota 13)	19.492.042	4.339.278
	34.311.030	**18.517.329**

A sua desagregação por natureza é analisada como segue:

	2010	2009
Custos com pessoal	7.010.703	6.530.475
Fornecimentos e serviços externos	6.681.473	6.376.696
Impostos e taxas	912.459	781.421
Amortizações do exercicio (ver notas 27, 28 e 29)	907.486	1.162.178
Outras provisões	8.789.000	(5.400.000)
Juros suportados	3.173.072	4.048.362
Comissões	6.836.837	5.018.197
	34.311.030	**18.517.329**

A rubrica de outras provisões inclui 7,5 Milhões euros referentes ao aumento de provisões constituídas para fazer face a perdas associadas a menos valia potencial de imóvel, tendo este custo sido imputado na totalidade à função de gestão de investimentos.

Os juros suportados dizem respeito aos custos incorridos com os títulos de dívida subordinada emitidos pela Companhia.

A rubrica de comissões é referente a comissões de custódia de títulos e outros gastos associados à gestão de investimentos.

Os custos com o pessoal desagregam-se como segue:

	2010	2009
Remunerações dos órgãos sociais	1.028.111	1.024.401
Remunerações do pessoal	3.023.086	3.015.248
Encargos sobre remunerações	709.141	718.962
Beneficios pós emprego	638.961	602.769
Seguros obrigatórios	79.685	72.223
Custos de acção social	201.952	143.980
Outros custos com o pessoal	158.921	40.966
Estimativa de bónus	1.170.846	911.926
	7.010.703	**6.530.475**

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 não existiam créditos concedidos pela Companhia aos membros do Conselho de Administração. A remuneração do Conselho de Administração é desagregada da seguinte forma:

	2010	2009
Conselho de Administração		
Remunerações e outros benefícios	973.689	968.972
Benefícios pós emprego	542.606	518.080
Remunerações variáveis	486.000	452.954
	2.002.295	**1.940.006**

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, por categoria profissional, o número de colaboradores do quadro permanente da Companhia BES-Vida analisa-se como segue:

	2010	2009
Direcção	10	10
Quadro Técnico	46	45
Actuario	2	3
Chefe de Serviços	3	1
Sub-chefe de Secção	2	1
Secretária	2	2
Escriturário	19	23
Apoio Geral	3	3
	87	**88**

Os fornecimentos e serviços externos são analisados como segue:

	2010	2009
Electricidade	114.908	117.388
Material de escritório	22.130	24.909
Artigos para oferta	260.171	181.113
Conservação e reparação	1.249.080	1.096.011
Rendas e alugueres	342.033	359.509
Despesas de representação	15.264	17.726
Comunicação	494.269	587.671
Deslocações e estadas	69.202	69.483
Seguros	78.489	117.802
Publicidade e propaganda	539.310	503.815
Limpeza, higiene e conforto	93.139	89.754
Vigilancia e segurança	51.550	81.662
Trabalhos especializados	2.286.027	2.388.325
Serviços prestados	215.150	231.936
Call center	88.896	105.924
Outros	761.855	403.668
	6.681.473	**6.376.696**

Os serviços prestados pelos Revisores Oficiais de Contas são registados na rubrica de trabalhos especializados. Durante o ano 2010 foram facturados 139 milhares de Euros respeitante a serviços de Revisão Legal de Contas (115 milhares de Euros em 2009) e 127 milhares de Euros relativos a outros serviços de garantia de fiabilidade (275 milhares de Euros em 2009).

NOTA 15 - BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

Pensões de reforma e benefícios de saúde

Conforme referido na Nota 2.11, foram estabelecidos planos de benefícios definidos para os colaboradores da Companhia, estando abrangidos os benefícios por pré-reforma, por morte, velhice e

invalidez. Existe também um plano que abrange um conjunto de benefícios de saúde para os colaboradores no activo e pré-reformados até à idade normal de reforma.

A avaliação atuarial dos benefícios por pensões de reforma e benefícios de saúde para as empresas da Companhia é efectuada anualmente, tendo a última sido efectuada com data de referência a 31 de Dezembro de 2010.

Os principais pressupostos considerados nos estudos atuariais, para 31 de Dezembro de 2010 e 2009, utilizados para determinar o valor actualizado das pensões e benefícios de saúde para os colaboradores são as seguintes:

	2010	2009
Pressupostos financeiros		
Taxa de evolução salarial	3,25% - 3,75%(*)	3,25% - 3,75%(*)
Taxa de crescimento das pensões	1,00% - 3,75%(*)	1,00% - 3,75%(*)
Taxas de rendimento do fundo	5,48%(*) - 5,90%	5,48%(*) - 5,90%
Taxa de crescimento das reformas antecipadas	2,25% - 3,75%(*)	2,25% - 3,75%(*)
Taxa de desconto	5,50%	5,50%
Pressupostos demográficos e métodos de avaliação		
Tábua de mortalidade	GKF 95	GKF 95
Tábua de invalidez	Suisse Re 2001	Suisse Re 2001
Método de valorização atuarial	*Project Unit Credit Method*	

(*) Relativo a responsabilidades com Administradores

De acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.11, a taxa de desconto utilizada para estimar as responsabilidades com pensões de reforma e com benefícios de saúde, corresponde às taxas de mercado à data do balanço, associadas a obrigações de empresas de *rating* de elevada qualidade.

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009, os participantes no Fundo são desagregados da seguinte forma:

	2010	2009
Ativos	28	28
Reformados	11	12
	39	**40**

A 31 de Dezembro de 2010 e 2009, os montantes reconhecidos em balanço podem ser analisados como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	**Benefícios de saúde**	**Total**	**Pensões de Reforma**	**Benefícios de saúde**	**Total**
Ativos (responsabilidades) liquidas reconhecidas em balanço						
Responsabilidade em 31 de Dezembro						
Pensionistas	(11.026.857)	(13.232)	(11.040.089)	(11.132.941)	(15.508)	(11.148.449)
Ativos	(4.361.246)	-	(4.361.246)	(4.154.880)	-	(4.154.880)
	(15.388.103)	**(13.232)**	**(15.401.335)**	**(15.287.821)**	**(15.508)**	**(15.303.329)**
Saldo do fundo em 31 de Dezembro	14.919.899	-	14.919.899	15.240.169	-	15.240.169
Ativos/(passivos) a receber/entregar ao fundo	(468.204)	(13.232)	(481.436)	(47.652)	(15.508)	(63.160)
Desvios atuariais diferidos em 31 de Dezembro	840.983	(3.208)	837.775	633.953	(2.147)	631.806
Ativos (responsabilidades) liquidas em balanço em 31 de Dezembro	**372.779**	**(16.440)**	**356.339**	**586.301**	**(17.655)**	**568.646**

A evolução das responsabilidades com pensões de reforma e benefícios de saúde pode ser analisada como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total
Responsabilidades em 1 de Janeiro	**15.287.821**	**15.508**	**15.303.329**	**15.217.105**	**16.691**	**15.233.796**
Custos do serviço corrente	535.847	319	536.166	553.826	243	554.069
Custos dos juros	820.516	759	821.275	838.099	847	838.946
(Ganhos) e perdas atuariais nas responsabilidade	(491.691)	-	(491.691)	(350.065)	1.232	(348.833)
Pensões pagas pelo fundo	(695.099)	(2.257)	(697.356)	(684.876)	-	(684.876)
Benefícios pagos pela Companhia	(69.291)	(1.097)	(70.388)	(286.268)	(3.505)	(289.773)
Transferencias de outros fundos	-	-	-	-	-	-
Responsabilidade em 31 de Dezembro	**15.388.103**	**13.232**	**15.401.335**	**15.287.821**	**15.508**	**15.303.329**

A evolução dos activos do fundo de pensões nos exercícios de 2010 e 2009 pode ser analisada como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total
Saldo do fundo 1 de Janeiro	**15.240.169**	-	**15.240.169**	**14.151.295**	-	**14.151.295**
Rendimento real do fundo						
Rendimento esperado do fundo	718.443	-	718.443	765.671	-	765.671
Ganhos e perdas atuariais	(657.670)	-	(657.670)	639.969	-	639.969
Contribuições efectuadas pela Companhia	355.106	-	355.106	368.110	-	368.110
Pensões pagas pelo fundo	(695.099)	-	(695.099)	(684.876)	-	(684.876)
Alterações do perímetro de consolidação	-	-	-	-	-	-
Transferencias de outros fundos	(41.050)	-	(41.050)	-	-	-
Responsabilidade em 31 de Dezembro	**14.919.899**	-	**14.919.899**	**15.240.169**	-	**15.240.169**

A evolução dos desvios atuariais diferidos em balanço pode ser analisada como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total
Desvios atuariais diferidos em 1 de Janeiro	**633.953**	**(2.144)**	**631.809**	**1.652.432**	**(7.249)**	**1.645.183**
Aquisições empresas e outros	-	-	-	-	-	-
Ganhos e perdas atuariais						
nas responsabilidades	(450.641)	(1.097)	(451.738)	(350.065)	1.232	(348.833)
nos activos do plano	657.671	-	657.671	(639.969)	-	(639.969)
Amortização do exercício	-	37	37	(28.445)	3.873	(24.572)
Desvios atuariais diferidos em 31 de Dezembro	**840.983**	**(3.204)**	**837.779**	**633.953**	**(2.144)**	**631.809**
Dos quais:						
Dentro do corredor	840.983	(1.323)	839.660	633.953	(1.551)	632.402
Fora do corredor	-	(1.881)	(1.881)	-	(593)	(593)

A evolução dos activos a receber/passivos a entregar durante 2010 e 2009, pode ser analisada como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total
(Ativos)/Passivos a receber ou entregar em 1 de Janeiro	**47.652**	**15.508**	**63.160**	**1.065.810**	**16.691**	**1.082.501**
Ganhos e perdas atuariais da responsabilidades	(450.641)	(1.097)	(451.738)	(350.065)	1.232	(348.833)
Ganhos e perdas atuariais dos fundos	657.670	-	657.670	(639.969)	-	(639.969)
Encargos do ano:						
Custo do serviços corrente	535.847	1.078	536.925	553.826	1.090	554.916
Custo dos juros	820.516	-	820.516	838.099	-	838.099
Rendimento esperado do fundo	(718.443)	-	(718.443)	(765.671)	-	(765.671)
Contribuições efetuadas no ano e pensões pagas pela Companhia	(424.397)	(2.257)	(426.654)	(654.378)	(3.505)	(657.883)
(Ativos)/Passivos a receber ou entregar em 31 de Dezembro	**468.204**	**13.232**	**481.436**	**47.652**	**15.508**	**63.160**

Os custos do exercício com pensões de reforma e com benefícios de saúde podem ser analisados como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total
Custos do serviço corrente	535.847	1.078	536.925	553.826	1.090	554.916
Custo dos juros	820.516	-	820.516	838.099	-	838.099
Rendimento esperado do fundo	(718.443)	-	(718.443)	(765.671)	-	(765.671)
Amortização do exercício	-	(37)	(37)	(28.445)	3.870	(24.575)
Custos do exercício	**637.920**	**1.041**	**638.961**	**597.809**	**4.960**	**602.769**

A evolução dos activos/(responsabilidades) em balanço pode ser analisada como segue:

	2010			2009		
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Total
Em 1 de Janeiro	**586.301**	**(17.655)**	**568.646**	**586.622**	**(23.940)**	**562.682**
Aquisições empresas e outros	-	-	-	-	-	-
Custos do exercício	(637.920)	(1.041)	(638.961)	(597.809)	(4.960)	(602.769)
Contribuições efectuadas no ano e pensões pagas pela Companhia	424.397	2.257	426.654	654.378	3.505	657.883
Outros	-	-	-	(56.890)	7.740	(49.150)
Em 31 de Dezembro	**372.778**	**(16.439)**	**356.339**	**586.301**	**(17.655)**	**568.646**

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

em milhares de euros

	2010	%	2009	%
Terrenos e edificios	8.061	13,65%	8.096	13,02%
Activos da entidade gestora ou de sociedades relacionadas	-	0,00%	4.186	6,73%
Acções e outros títulos de rendimento varíavel	17.176	29,09%	17.978	28,92%
Títulos de rendimento	31.901	54,02%	29.894	48,09%
Depósitos em instituições de crédito	1.143	1,94%	2.133	3,43%
Devedores e credores do fundo	282	0,48%	(565)	-0,91%
Juros a receber	490	0,83%	441	0,71%
	59.053	**100%**	**62.163**	**100%**

Deve ser referido que os montantes acima divulgados são na totalidade relativos ao Fundo de Pensões Tranquilidade, do qual a BES-Vida representa apenas cerca de 25% do total do fundo.

A Companhia não utiliza activos do fundo de pensões. O fundo não detém títulos emitidos pela Companhia.

A evolução das responsabilidades e saldos dos fundos nos últimos 5 anos é como segue:

	2010		2009		2008		2007		2006	
	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde	Pensões de Reforma	Benefícios de saúde
Responsabilidades	(15.388.103)	(13.232)	(15.287.821)	(15.508)	(15.217.105)	(16.691)	(12.677.231)	(24.266)	(7.844.419)	(29.350)
Saldo dos fundos	14.919.899	-	15.240.169	-	14.151.295	-	9.384.187	-	3.726.987	-
Responsabilidades (sub)/sobre financiadas	**(468.204)**	**(13.232)**	**(47.652)**	**(15.508)**	**(1.065.810)**	**(16.691)**	**(3.293.044)**	**(24.266)**	**(4.117.432)**	**(29.350)**
(Ganhos)/perdas actuariais decorrentes das responsabilidades	(450.641)	(1.097)	(350.065)	1.232	(2.117.025)	(9.498)	116.809	(3.207)	875.987	4.150
(Ganhos)/perdas actuariais decorrentes dos fundos	657.671	-	(639.969)	-	1.181.324	-	104.125	-	(42.029)	-

Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV)

No primeiro semestre de 2008, na sequência da decisão do Conselho de Administração, a BES-Vida estabeleceu um sistema de incentivos denominado Plano de Pagamento de Remuneração Variável (PPRV – 2008/2010).

Este novo programa de incentivos consiste na atribuição do direito a receber uma remuneração variável que se encontra indexada à eventual valorização das acções BES entre a "data inicial de referência" e a "data final de referência". Tal retribuição, em dinheiro, será apenas devida em caso de valorização das acções do BES. O PPRV não é um plano de atribuição de acções ou de opções sobre a aquisição de acções, não sendo atribuídos aos beneficiários quaisquer direitos inerentes a uma participação no capital social do BES.

O valor inicial do Plano foi calculado com base num modelo de valorização das opções, tendo por referência os seguintes pressupostos:

Data Inicial de referência	02-06-2008
Data final de referência	02-06-2011
Direitos atribuidos	28.500
Preços de referência	11
Taxa de Juro	5,22%
Volatilidade	33,50%
Valor inicial do plano	83.953

Conforme a política contabilística descrita na nota 2.11, o justo valor inicial do PPRV, no valor de 84 milhares de euros, está a ser reconhecido em custos com pessoal durante o período que medeia entre a data inicial de referência e a data final de referência (3 anos). Nesta base a BES - Vida reconheceu em custos com pessoal no exercício o valor de 28 milhares de euros. A variação do justo valor do benefício ao longo do prazo do programa é reconhecida em resultados.

O valor do passivo reconhecido no âmbito do programa é avaliado ao justo valor com referência ao final de cada mês, apresentando valor nulo em 31 de Dezembro de 2010.

NOTA 16 - GANHOS LÍQUIDOS DE ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS NÃO VALORIZADOS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

Os ganhos líquidos de activos disponíveis para venda são analisados como segue:

	2010			2009		
	Proveitos	**Custos**	**Total**	**Proveitos**	**Custos**	**Total**
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicas	12.095.009	(1.879.321)	10.215.688	12.408.010	(1.079.085)	11.328.925
De outros emissores	12.190.903	(23.584.770)	(11.393.867)	48.509.483	(13.532.751)	34.976.732
Acções	18.324.021	(8.797.529)	9.526.492	29.229.276	(45.476.579)	(16.247.303)
Outros títulos de rendimento variável	4.572.443	(5.112.821)	(540.378)	5.595.654	(40.922.670)	(35.327.016)
	47.182.376	**(39.374.441)**	**7.807.935**	**95.742.423**	**(101.011.085)**	**(5.268.662)**

Os ganhos líquidos de passivos valorizados a custo amortizado correspondem ao juro técnico atribuído aos contratos de capitalização sem participação nos resultados discricionária, para os quais as responsabilidades são valorizadas ao custo amortizado.

NOTA 17 - GANHOS LÍQUIDOS DE ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS VALORIZADOS AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

Os ganhos líquidos de activos e passivos financeiros detidos para negociação são analisados como segue:

	2010			2009		
	Proveitos	Custos	Total	Proveitos	Custos	Total
Activos e passivos detidos para negociação						
Outros títulos de rendimento variável	175.394.591	(238.862.871)	(63.468.280)	284.594.770	(274.920.677)	9.674.093
	175.394.591	**(238.862.871)**	**(63.468.280)**	**284.594.770**	**(274.920.677)**	**9.674.093**

Os ganhos líquidos de activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas são analisados como segue:

	2010			2009		
	Proveitos	Custos	Total	Proveitos	Custos	Total
Activos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas						
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	1.189.672	(2.589.061)	(1.399.389)	(44.411)	1.725.850	1.681.439
De outros emissores	128.748.425	(238.153.122)	(109.404.697)	202.615.799	(186.028.887)	16.586.912
Acções	98.222.828	(49.804.030)	48.418.798	33.003.631	(39.038.924)	(6.035.293)
Outros títulos de rendimento variável	(8.340.023)	(46.536.407)	(54.876.430)	209.630.625	496.138	210.126.763
	219.820.902	**(337.082.620)**	**(117.261.718)**	**445.205.644**	**(222.845.823)**	**222.359.821**
Passivos financeiros ao justo valor através de ganhos e perdas	**442.973.365**	**(401.376.139)**	**41.597.226**	**228.760.667**	**(564.984.839)**	**(336.224.172)**
	662.794.267	**(738.458.759)**	**(75.664.492)**	**673.966.311**	**(787.830.662)**	**(113.864.351)**

NOTA 18 - DIFERENÇAS DE CÂMBIO

Esta rubrica inclui os resultados decorrentes da reavaliação cambial de activos e passivos monetários expressos em moeda estrangeira de acordo com a política contabilística descrita na Nota 2.3 e é analisada como segue:

	2010	2009
Diferenças de cambio de activos financeiros não valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas		
de activos disponiveis para venda	610.126	(3.854.603)
de empréstimos concedidos e contas a receber	746.256	(32.884)
de depósitos em instituições de crédito	13.903.119	1.037.617
	15.259.501	(2.849.870)
Diferenças de cambio de outros activos		
de activos detidos para negociação	1.265.485	4.341.671
de activos ao justo valor através de resultados	10.904.016	(14.479.976)
	12.169.501	(10.138.305)
	27.429.002	**(12.988.175)**

NOTA 19 - GANHOS LÍQUIDOS PELA VENDA DE ACTIVOS NÃO FINANCEIROS QUE NÃO ESTEJAM CLASSIFICADOS COMO ACTIVOS NÃO CORRENTES DETIDOS PARA VENDA E UNIDADES OPERACIONAIS DESCONTINUADAS

Os ganhos líquidos pela venda de activos não financeiros que não estejam classificados como activos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas correspondem a valias realizadas através da alienação e reavaliação de imóveis (ver nota 27).

NOTA 20 - PERDAS DE IMPARIDADE LÍQUIDAS DE REVERSÃO

As perdas de imparidade líquidas de reversão de activos disponíveis para venda, são analisadas como segue:

	2010	2009
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo		
De outros emissores	-	(2.633.993)
Acções	(93.200)	(6.718.235)
Outros títulos de rendimento variável	(5.884.735)	(25.404.582)
	(5.977.935)	**(34.756.810)**

NOTA 21 - OUTROS RENDIMENTOS/GASTOS

Os outros rendimentos e gastos são analisados como segue:

	2010	2009
Prestações de serviços	980.582	720.246
Outros proveitos/(custos)	(495.459)	695.227
	485.123	**1.415.473**

A rubrica prestação de serviços diz respeito a proveitos gerados pela prestação de serviços de gestão de carteira e contabilidade à T-Vida, Companhia de Seguros, S.A.

Em 31 de Dezembro de 2009, a rubrica de outros proveitos inclui o montante de Euros 495.133 relativo a juros compensatórios associados à contestação apresentada ao imposto sobre o rendimento do exercício de 1998.

NOTA 22 - CAIXA E SEUS EQUIVALENTES E DEPÓSITOS À ORDEM

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	2009
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem		
Caixa	16.201	548.789
Depósitos à ordem	247.853.894	40.220.747
	247.870.095	**40.769.536**

NOTA 23 - ACTIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS DETIDOS PARA NEGOCIAÇÃO

Os instrumentos financeiros derivados em 31 de Dezembro 2010 e 2009 são analisados como segue:

	2010				2009	
	Nocional	Activo	Passivo	Justo Valor	Nocional	Justo Valor
Contratos sobre taxas de câmbio						
Forward						
Compra	35.845.788	16.677	(627.545)	(610.868)	30.467.238	225.995
Vendas	629.951.556	2.053.903	(6.137.503)	(4.083.600)	304.583.132	(7.211.178)
Currency Futures	4.625.000	-	-	-	4.625.000	-
	670.422.344	2.070.580	(6.765.048)	(4.694.468)	339.675.370	(6.985.183)
Contratos sobre taxas de juro						
Interest Rate Swaps	226.182.644	36.569.792	(3.450.276)	33.119.516	843.026.533	31.450.208
Swaption - Interest Rate Options	300.000.000	1.444.431	-	1.444.431	500.000.000	1.578.390
Interest Rate Futures	78.000.000	-	-	-	184.000.000	-
	604.182.644	38.014.223	(3.450.276)	34.563.947	1.527.026.533	33.028.598
Contratos sobre acções/indices						
Equity/Index Swaps	6.962.800	2.161.674	(248.067)	1.913.607	-	-
Equity/Index Options	76.401.136	1.491.638	(294.562)	1.197.076	143.031.367	899.446
Equity/Index Futures	11.154.332	-	-	-	27.182.317	-
	94.518.268	3.653.312	(542.629)	3.110.683	170.213.684	899.446
Contratos sobre créditos						
Créditos Default Swaps	378.295.000	2.037.462	(4.589.989)	(2.552.527)	352.650.000	3.630.772
	378.295.000	2.037.462	(4.589.989)	(2.552.527)	352.650.000	3.630.772
	1.747.418.256	**45.775.577**	**(15.347.942)**	**30.427.635**	**2.389.565.587**	**30.573.633**

NOTA 24 - ACTIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS NO RECONHECIMENTO INICIAL AO JUSTO VALOR ATRAVÉS DE GANHOS E PERDAS

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	2009
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo		
De emissores públicos	20.079.392	18.836.580
De outros emissores	1.695.434.178	2.606.998.929
Acções	431.163.846	92.753.856
Outros títulos de rendimento variável	1.824.910.404	1.707.557.881
Valor de balanço	**3.971.587.820**	**4.426.147.246**
Valor de aquisição	4.075.581.581	4.361.733.862

No que respeita a títulos cotados e não cotados, a rubrica de activos financeiros ao justo valor através dos resultados é analisada da seguinte forma:

	2010			2009		
	Cotados	Não cotados	Total	Cotados	Não cotados	Total
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo						
De emissores públicos	20.079.392	-	20.079.392	18.836.580	-	18.836.580
De outros emissores	1.067.737.980	627.696.198	1.695.434.178	1.319.913.829	1.332.068.486	2.651.982.315
Acções	413.961.801	17.202.045	431.163.846	71.392.993	21.360.863	92.753.856
Outros títulos de rendimento variável	719.855.855	1.105.054.549	1.824.910.404	736.743.281	925.831.214	1.662.574.495
	2.221.635.028	**1.749.952.792**	**3.971.587.820**	**2.146.886.683**	**2.279.260.563**	**4.426.147.246**

NOTA 25 - ACTIVOS FINANCEIROS DISPONÍVEIS PARA VENDA

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	Custo Amortizado[1]	Reserva de justo valor		Imparidade	Justo Valor	Juro decorrido	Valor de Balanço
		Positiva	Negativa				
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo							
De emissores públicos	987.427.094	12.756.292	(9.501.013)	-	990.682.373	17.471.605	1.008.153.978
De outros emissores	2.087.897.972	41.580.257	(92.662.997)	(57.182.010)	1.979.633.222	34.323.221	2.013.956.443
Acções	163.622.897	15.504.007	(8.466.650)	(9.882.162)	160.778.092	-	160.778.092
Outros títulos de rendimento variável	217.367.634	1.470.450	(13.245.562)	(13.833.584)	191.758.938	-	191.758.938
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	**3.456.315.597**	**71.311.006**	**(123.876.222)**	**(80.897.756)**	**3.322.852.625**	**51.794.826**	**3.374.647.451**
Obrigações e outros títulos de rendimento fixo							
De emissores públicos	1.053.386.754	15.360.169	(83.602.235)	-	985.144.688	16.990.219	1.002.134.907
De outros emissores	2.211.147.564	33.427.213	(165.098.070)	(57.182.010)	2.022.294.697	40.301.441	2.062.596.138
Acções	158.041.601	24.627.587	(9.578.696)	(11.375.600)	161.714.892	-	161.714.892
Outros títulos de rendimento variável	172.612.240	8.468.838	(3.233.408)	(778.749)	177.068.921	-	177.068.921
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**3.595.188.159**	**81.883.807**	**(261.512.409)**	**(69.336.359)**	**3.346.223.198**	**57.291.660**	**3.403.514.858**

(1) Ou custo de aquisição no caso de acções e outros títulos de rendimento variável

Os movimentos ocorridos nas perdas por imparidade nos activos financeiros disponíveis para venda são apresentados como se segue:

Saldo em 1 de Janeiro de 2009	**93.709.550**
Dotações do exercício	34.756.810
Vendas no exercício	(47.568.604)
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	**80.897.756**
Dotações do exercício	5.977.935
Vendas no exercício	(17.539.332)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**69.336.359**

As principais contribuições para a reserva de justo valor com referência a 31 de Dezembro de 2010 podem ser analisadas como segue:

	Custo de Aquisição	Reserva de justo valor		Imparidade	Valor de mercado
		Positiva	Negativa		
BANCO ESPIRITO SANTO 5.625% /2009 - 05/06/2014	46.774.099	-	(6.827.180)	-	39.775.000
BANIF FINANCE LTD Float /2006 - 22/12/2049 (Call=22/12/2(	7.000.700	-	(3.056.957)	-	3.920.000
BCP FINANCE BANK Float /2006 - 21/12/2016 (Call=21/12/201	6.403.713	-	(2.247.545)	-	4.249.050
BCPPL 3.75% /2009 - 08/10/2016	9.850.455	-	(2.059.789)	-	7.802.685
BES FINANCE 6.625% pp /2002 - 08/05/2049 (Call = 08/05/20	21.422.644	-	(7.666.325)	-	13.884.909
BES FINANCE LTD /2004 - 16/03/2049 (Call=16/03/2015)	19.375.504	-	(7.348.446)	-	12.349.000
BES FINANCE pp /2003 - 02/07/2049 (Call = 02/07/2014)	23.775.497	-	(9.650.493)	-	14.414.685
BESNN Float/ 2007 - 26/06/2014	37.505.084	-	(8.814.751)	-	29.230.000
BESPL 3.375% /2009 - 17/02/2015	30.685.650	-	(2.631.818)	-	28.083.990
BESPL 3.875% /2010 - 21/01/2015	41.846.328	-	(7.564.306)	-	34.354.320
BPI CAPITAL FINANCE Float /2003 - 12/08/2049 (Call=12/08/	8.022.132	-	(3.337.042)	-	4.585.625
BTPS 6.5% /1997 - 01/11/2027	49.844.003	-	(4.045.995)	-	44.424.900
CAIXA GALICIA Float /2007 - 20/06/2049 (Call=20/06/2017)	5.000.000	-	(2.299.533)	-	2.750.000
CAIXA GERAL FIN Float /2004 - 28/06/2049 (Call=28/06/2014	7.183.261	-	(3.598.628)	-	3.660.030
CAIXA GERAL FIN Float /2005 - 30/09/2049 (Call=30/09/2015	10.303.318	-	(5.250.546)	-	5.218.850
CAJA DUERO CAP Float pp /2003 - 29/12/2049 (Call=29/12/2(	3.302.956	-	(2.309.303)	-	989.100
CGD Sub.Lower Tier II /2007 - 28/12/2017 (Call=28/12/2012)	32.012.200	-	(3.004.002)	-	28.960.000
CREDIT AGRICOLE 5.875% /2009 - 11/06/2019	91.069.500	4.033.386	-	-	95.096.700
DBR 1.5% Inflação 2006 - 15/04/2016	49.602.046	3.388.889	-	-	57.709.057
DZ BANK CAP II Pp Float /2004 - 22/11/2049 (Call=22/11/2011	5.065.000	-	(2.015.985)	-	2.992.500
EDP FINANCE 2002 - 23/12/2022	56.127.416	4.438.044	-	-	73.797.451
EFG HELLAS PLC Float /2007 - 08/06/2017 (Call=08/06/2012)	8.992.360	-	(4.716.667)	-	4.275.000
ESPIRITO SANTO FIN GRP 6.875% /2009 - 21/10/2019	22.919.590	-	(8.104.001)	-	14.841.750
FRTR 1% + Inflação - 2005/ 25-07-2017	35.418.446	2.309.730	-	-	41.585.459
GGB 3.7% /2005 - 20/07/2015	7.258.425	-	(2.402.746)	-	4.944.375
GGB 4.0% /2008 - 20/08/2013	23.655.420	-	(4.947.383)	-	18.859.200
GGB 4.5% /2004 - 20/05/2014	49.509.035	-	(13.207.381)	-	35.783.300
GGB 4.6% /2008 - 20/07/2018	21.510.399	-	(8.489.815)	-	13.136.240
GGB 5.3% /2009 - 20/03/2026	7.929.760	-	(3.311.915)	-	4.624.000
GGB 5.5% /2009 - 20/08/2014	10.084.684	-	(2.829.882)	-	7.072.090
GGB 6.0% /2009 - 19/07/2019	12.438.810	-	(4.963.167)	-	7.373.225
IRISH GOVT 4.5 % /2007 - 18/10/2018	13.472.585	-	(2.870.059)	-	10.672.200
IRISH GOVT 5.0% /2002 - 18/04/2013	28.927.930	-	(2.117.041)	-	26.387.625
IRISH GOVT 5.0% /2010 - 18/10/2020	9.958.520	-	(2.637.787)	-	7.327.000
LUSITANO 2D MTG /2003 - 16/11/2046 (Call=16/11/2012)	3.996.961	-	(3.265.020)	-	728.000
PGB 3.35% /2005 - 15/10/2015	26.889.380	-	(2.680.147)	-	24.221.700
PGB 4.1% /2006 - 15/04/2037	11.427.037	-	(2.894.744)	-	8.574.665
PGB 4.75% /2009 - 14/06/2019	22.576.255	-	(3.201.515)	-	19.310.500
PGB 5.45% /1998 - 23/09/2013	104.121.500	-	(3.882.606)	-	98.275.550
REP. GREECE 4.6 % / 2003 - 20/05/2013	11.174.203	-	(2.204.417)	-	8.864.350
SPGB c/z - 98 / 01-2029	9.502.332	-	(2.139.766)	-	9.435.253
EDP Renováveis SA	8.974.670	-	(2.523.382)	-	6.451.288
MARKET VECTORS Gold Miners ETF	13.620.672	2.481.828	-	-	16.102.499
Semapa-SGPS,S.A.	1.281.249	2.182.491	-	-	3.463.739
	1.027.811.726	**18.834.367**	**(167.118.084)**	**-**	**900.556.860**

NOTA 26 - EMPRÉSTIMOS E CONTAS A RECEBER

A rubrica de outros depósitos é analisada como segue:

	2010	2009
Depósitos a prazo - Capital	166.088.723	29.678.550
Depósitos a prazo - Juro decorrido	93.474	426.648
Outros depósitos - Capital	9.938.765	7.303.393
	176.120.962	**37.408.591**

NOTA 27 - TERRENOS E EDIFÍCIOS

O movimento ocorrido no exercício de 2010 em terrenos e edifícios pode ser analisado como segue:

	2009	Aquisições	Benfeitorias	Amortizações	Valias Potenciais	2010
De uso próprio	8.339.496	-	-	(131.841)	-	8.207.655
De rendimento	71.159.139	644.224	1.168.226	-	(823.308)	72.148.281
	79.498.635	644.224	1.168.226	(131.841)	(823.308)	**80.355.936**

O justo valor dos imóveis de uso próprio ascende a 8.743 milhares de Euros (2009: 9.534 milhares de Euros).

As propriedades de investimento são avaliadas anualmente por peritos independentes. Em 2010, o resultado das avaliações foi negativo no montante de 823 milhares de euros, tendo sido reconhecido nos resultados do exercício (ver nota 19).

Relativamente aos imóveis com obras em curso é efectuado pela entidade gestora do parque imobiliário da Companhia, uma análise com o objectivo de determinar se ocorreram alterações significativas nos pressupostos de avaliação. Desta análise resultou o reconhecimento de uma provisão para outros riscos e encargos no montante de 7.500 milhares de Euros.

Os custos relativos a imóveis de rendimento ascenderam a 928 milhares de Euros.

NOTA 28 - OUTROS ACTIVOS TANGÍVEIS

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	2009
Equipamento		
Equipamento informático	4.483.863	4.404.990
Mobiliário e material	666.952	666.799
Instalações interiores	1.989.578	1.989.578
Máquinas e ferramentas	404.667	401.688
Material de transporte	42.768	42.768
Outros	271.002	271.002
	7.858.830	**7.776.825**
Depreciação acumulada	(6.148.897)	(5.734.437)
	1.709.933	**2.042.388**

Durante os exercícios de 2010 e 2009 não foram registadas quaisquer perdas por imparidade nos activos tangíveis.

O movimento ocorrido nas rubricas de activos tangíveis é analisado como segue:

	Equipamento
Saldo liquido a 1 de Janeiro de 2009	**2.332.279**
Adições	145.419
Alienação	(1.232)
Amortizações do exercício	(434.078)
Saldo liquido a 31 de Dezembro de 2009	**2.042.388**
Adições	84.558
Alienação	-
Amortizações do exercício	(417.013)
Saldo líquido a 31 de Dezembro de 2010	**1.709.933**

NOTA 29 - OUTROS ACTIVOS INTANGÍVEIS

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	2009
Software	8.792.257	8.402.609
Amortizações acumuladas	(8.560.661)	(8.061.081)
	231.596	**341.528**

O movimento ocorrido nas rubricas de activos intangíveis foi o seguinte:

	Software
Saldo liquido a 1 de Janeiro de 2009	**744.545**
Adições	193.242
Amortizações do exercício	(596.259)
Saldo liquido a 31 de Dezembro de 2009	**341.528**
Adições	248.700
Amortizações do exercício	(358.632)
Saldo liquido a 31 de Dezembro de 2010	**231.596**

NOTA 30 - PROVISÕES TÉCNICAS DE SEGURO DIRECTO E RESSEGURO CEDIDO

As provisões técnicas de seguro directo e resseguro cedido são analisadas como segue:

	2010			2009		
	Seguro Directo e Resseguro Aceite	Resseguro cedido	Total	Seguro Directo e Resseguro Aceite	Resseguro cedido	Total
Provisão para prémios não adquiridos	2.564.894	-	2.564.894	2.613.317	-	2.613.317
Provisão matemática do ramo vida	3.030.120.469	(141.964)	3.029.978.505	2.706.414.419	(139.275)	2.706.275.144
Provisão para sinistros	40.156.324	(1.986.263)	38.170.061	34.363.509	(2.055.703)	32.307.806
Provisão para participação nos resultados	4.047.019	(2.157.662)	1.889.357	2.915.674	(2.199.548)	716.126
Provisão para compromissos de taxa	17.871	-	17.871	2.880.260	-	2.880.260
	3.076.906.577	**(4.285.889)**	**3.072.620.688**	**2.749.187.179**	**(4.394.526)**	**2.744.792.653**

A provisão matemática do ramo vida é analisada como segue:

	2010			2009		
	Seguro Directo e Resseguro Aceite	Resseguro cedido	Total	Seguro Directo e Resseguro Aceite	Resseguro cedido	Total
Tradicionais	41.548.088	(141.964)	41.406.124	48.386.370	(139.275)	48.247.095
Capitalização com participação nos resultados	2.988.573.867	-	2.988.573.867	2.658.029.812	-	2.658.029.812
	3.030.121.955	**(141.964)**	**3.029.979.991**	**2.706.416.182**	**(139.275)**	**2.706.276.907**
Custos de aquisição diferidos	(1.486)	-	(1.486)	(1.763)	-	(1.763)
	3.030.120.469	**(141.964)**	**3.029.978.505**	**2.706.414.419**	**(139.275)**	**2.706.275.144**

De acordo com o IFRS 4, os contratos emitidos pela Companhia em que apenas existe transferência de risco financeiro, sem participação nos resultados discricionária, são classificados como contratos de investimento. Nessa base em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, os contratos em que o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro e contratos financeiros de taxa fixa são classificados e registados na rubrica passivos por contratos de investimentos (ver Nota 35).

A provisão para sinistros por ramo de negócio é analisada como segue:

	2010			2009		
	Seguro Directo e Resseguro Aceite	Resseguro cedido	Total	Seguro Directo e Resseguro Aceite	Resseguro cedido	Total
Tradicionais	19.273.558	(1.986.263)	17.287.295	18.729.719	(2.055.703)	16.674.016
Capitalização com participação nos resultados	20.882.766	-	20.882.766	15.633.790	-	15.633.790
	40.156.324	**(1.986.263)**	**38.170.061**	**34.363.509**	**(2.055.703)**	**32.307.806**

A provisão para sinistros corresponde aos sinistros ocorridos e ainda não pagos, à data do balanço, e inclui uma provisão estimada no montante de 506 milhares de euros (2009: 502 milhares de euros) relativo a sinistros ocorridos antes de 31 de Dezembro de 2010 e ainda não reportados (IBNR).

Os movimentos ocorridos no exercício na provisão para sinistros, são apresentados como segue:

Saldo a 1 de Janeiro 2009	**37.518.508**
Mais sinistros ocorridos	
Próprio ano	802.141.675
Anos anteriores	10.199.305
Menos montantes pagos	
Próprio ano	(784.206.716)
Anos anteriores	(31.289.263)
Saldo a 31 de Dezembro 2009	**34.363.509**
Mais sinistros ocorridos	
Próprio ano	574.985.180
Anos anteriores	10.269.363
Menos montantes pagos	
Próprio ano	(552.376.485)
Anos anteriores	(27.085.243)
Saldo a 31 de Dezembro 2010	**40.156.324**

A provisão para participação nos resultados corresponde a montantes atribuídos aos segurados ou aos beneficiários dos contratos de seguro, sob a forma de participação nos resultados, que não tenham ainda sido distribuídos ou incorporados na provisão matemática do ramo vida.

A movimentação na provisão para participação nos resultados para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisada como segue:

Saldo a 1 de Janeiro 2009	**7.541.000**
Montantes pagos	(5.041.561)
Montantes estimados atribuiveis	416.235
Saldo a 31 de Dezembro 2009	**2.915.674**
Montantes pagos	(340.737)
Montantes estimados atribuiveis (ver nota 10)	1.472.082
Saldo a 31 de Dezembro 2010	**4.047.019**

A provisão para participação nos resultados deverá incluir o ajustamento relativo ao *shadow accounting*, o qual corresponde à estimativa dos ganhos e perdas potenciais nos activos afectos à cobertura de responsabilidades com contratos de seguro e contratos de investimento com participação nos resultados discricionária, até ao montante em que é expectável que os tomadores de seguro venham a participar nesses ganhos e perdas não realizadas, no momento em que as mesmas se tornem efectivas, de acordo com os respectivos termos contratuais e legislação aplicável. Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o montante total do ajustamento relativo ao *shadow accounting* é nulo.

Em 31 de Dezembro de 2010, a provisão para compromissos de taxa é referente ao resultado obtido no teste de adequação de responsabilidades. Este teste foi efectuado com base nas melhores estimativas à data de balanço (ver Nota 2.16).

NOTA 31 - OUTROS DEVEDORES POR OPERAÇÕES DE SEGUROS E POR OUTRAS OPERAÇÕES

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	2009
Contas a receber por operações de seguro directo		
Tomadores de seguro	789.476	4.330.927
Mediadores	16.488.263	1.167.325
	17.277.739	5.498.252
Contas a receber por operações de resseguro		
Resseguradores	310.145	926.021
Contas a receber por outras operações		
Empresas relacionadas	34.474	69.939
Outros devedores	7.280.069	9.390.626
	7.314.543	9.460.565
	24.902.427	15.884.838
Ajustamentos	(25.691)	(55.340)
	24.876.736	**15.829.498**

A rubrica Contas a receber por operações de seguro directo – mediadores corresponde a valias não realizadas relativas a títulos associados a contratos de seguro e de investimento para os quais, no âmbito dos acordos de distribuição e gestão operacional existentes com o Banco Espírito Santo, S.A, existe uma garantia de retorno sobre estes activos. Este montante foi reconhecido em contrapartida de reservas de justo valor.

Adicionalmente, a rubrica Contas a receber por outras operações – outros devedores inclui ainda o montante 6.579 milhares de euros (2009: 6.737 milhares de euros) relativos a valores a receber do Estado.

A variação dos ajustamentos do exercício é analisada como segue:

Saldo a 1 de Janeiro de 2009	**39.788**
Dotações/(utilizações)	15.552
Saldo a 31 de Dezembro 2009	**55.340**
Dotações/(utilizações)	(29.649)
Saldo a 31 de Dezembro 2010	**25.691**

Os saldos de devedores por operações de seguro directo, resseguro cedido e outras têm uma maturidade inferior a 3 meses.

NOTA 32 - ACTIVOS E PASSIVOS POR IMPOSTOS

O cálculo do imposto corrente dos exercícios de 2010 e 2009 foi apurado com base na taxa nominal de imposto e derrama 29% e 26,5%, respectivamente, aplicável às actividades da Companhia. A alteração da taxa deve-se à derrama estadual, criada pela Lei nº 12-A/2010 – Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC) – Divida pública.

As declarações de autoliquidação, da Seguradora, relativas aos exercícios de 2007 e seguintes estão sujeitas a inspecção e eventual ajustamento pelas Autoridades Fiscais durante um período de quatro anos. Assim, poderão vir a ter lugar eventuais liquidações adicionais de impostos devido essencialmente a diferentes interpretações da legislação fiscal. No entanto, é convicção da Administração da BES-Vida que não ocorrerão liquidações adicionais de valor significativo no contexto das demonstrações financeiras.

Os movimentos da rubrica de activos por impostos correntes são analisados como segue:

Saldo a 1 de Janeiro de 2009	14.431.664
Montante registados nos resultados	(27.589)
Pagamentos efectuados	(955.237)
Saldo a 31 de Dezembro 2009	**13.448.838**
Montante registados nos resultados	226.639
Pagamentos efectuados	(5.691.063)
Saldo a 31 de Dezembro 2010	**7.984.414**

Os passivos por impostos correntes dizem respeito a retenções na fonte efectuadas pela Companhia que têm a natureza de imposto por conta de IRC.

Os activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos em balanço nos exercícios de 2010 e 2009 podem ser analisados como segue:

	Activos		Passivos		Líquido	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Ajustamento transição IFRS	11.558.834	15.871.755	-	-	11.558.834	15.871.755
Prejuízos fiscais	36.080.383	20.142.469	-	-	36.080.383	20.142.469
Outras diferenças temporárias	12.406.978	1.409.079	-	(3.741.991)	12.406.978	(2.332.912)
Imposto diferido activo/(passivo)	**60.046.195**	**37.423.303**	**-**	**(3.741.991)**	**60.046.195**	**33.681.312**
Compensação de activos/passivos por impostos diferidos	-	(3.741.991)	-	3.741.991	-	-
Imposto diferido activo/(passivo) liquido	**60.046.195**	**33.681.312**	**-**	**-**	**60.046.195**	**33.681.312**

A natureza dos activos e passivos por impostos diferidos reconhecidos desagregam-se como segue:

	2010	2009
Diferenças temporárias	23.965.812	13.538.843
Prejuizos fiscais	36.080.383	20.142.469
	60.046.195	**33.681.312**

A maior parte dos activos por prejuízos fiscais tem origem no imposto calculado sobre a reserva de justo valor de títulos afectos a produtos de vida com participação nos resultados, que de acordo com o Decreto-Lei nº 237/2008 de 15 de Dezembro, deverá ter eficácia fiscal. Com base no plano de resultados fiscais para os próximos exercícios é convicção da Administração que os referidos prejuízos serão totalmente revertidos, assim como existirão resultados tributáveis futuros para compensar as diferenças temporárias.

A variação do imposto diferido foi reconhecida como segue:

	2010	2009
Reconhecido nos resultados	(3.388.382)	5.863.699
Reconhecido nas reservas de justo valor	29.753.265	(41.619.308)
	26.364.883	**(35.755.609)**

O movimento do imposto diferido de balanço em 2010 e 2009 explica-se como segue:

	2010		2009	
	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas	Reconhecido em resultados	Reconhecido em reservas
Activos financeiros	20.684	12.095.500	(1.879.498)	(3.172.409)
Pensões	74.896	-	(172.605)	-
Prejuizos fiscais	(4.231.368)	20.169.282	12.343.364	(35.351.308)
Ajustamentos de transição	(1.801.403)	(2.511.517)	(4.427.562)	(3.095.591)
Imóveis	2.175.000	-	-	-
Outros	373.809	-	-	-
	(3.388.382)	**29.753.265**	**5.863.699**	**(41.619.308)**

O imposto sobre o rendimento reportado nos resultados de 2010 e 2009 explica-se como segue:

	2010	2009
Imposto corrente	**226.639**	**(27.589)**
Imposto diferido		
Origem e reversão de diferenças temporárias	842.986	(6.479.665)
Prejuízos reportáveis	(4.231.368)	12.343.364
	(3.388.382)	**5.863.699**
Total do imposto registado em resultados	**(3.161.743)**	**5.836.110**

O imposto sobre o rendimento reportado em reservas nos anos de 2010 e 2009 explica-se como segue:

	2010	2009
Imposto corrente	(254.344)	(1.380.477)
Imposto diferido		
Reserva de justo valor	29.753.265	(41.619.308)
Total do imposto registado em reservas	**29.498.921**	**(42.999.785)**

A reconciliação da taxa de imposto pode ser analisada como segue:

	2010		2009	
	%	Valor	%	Valor
Resultados antes de impostos e Interesses Minoritários		**23.852.108**		**(17.767.834)**
Taxa de imposto estatutária	29%		26,5%	
Imposto apurado com base na taxa de imposto estatutária		(6. 917.111)		4.708. 476
Diferença para a taxa com prejuizo fiscal (25%)		954. 084		-
Dividendos excluidos de tributação		2.349. 524		1.965. 246
Mais-valias não tributadas		(222.154)		297. 633
Imparidade		-		(898.999)
Derrama		254. 344		-
Outros		419. 570		(236.246)
		(3.161.743)		**5.836.110**

Os ajustamentos efectuados ao resultado antes de imposto para determinação do lucro tributável foram posteriormente compensados na totalidade pela utilização de prejuízos fiscais de exercícios anteriores, como demonstrado no quadro anterior.

NOTA 33 - ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	2009
Outros acrescimos de proveitos	1.412.176	699.700
Gastos diferidos	2.565.750	4.004.301
Total	**3.977.926**	**4.704.001**

A rubrica Outros acréscimos de proveitos corresponde a valores a receber da T-Vida, Companhia de Seguros, S.A, relativamente à prestação de serviços de gestão de carteira e contabilidade prestados pela BES-Vida.

NOTA 34 - AFECTAÇÃO DOS INVESTIMENTOS E OUTROS ACTIVOS

Em 31 de Dezembro de 2010, a afectação dos investimentos e outros activos e passivos é analisada como segue:

2010	Tradicionais	Capitalização com participação nos resultados	Capitalização sem participação nos resultados	Outros	Total
ACTIVO					
Investimentos em filiais, associadas e empreendimentos conjuntos	-	-	-	-	
Activos e passivos financeiros detidos para negociação	28.454. 640	-	1.972. 995	-	30.427. 635
Activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	11.463. 469	228.991. 545	3.731.132. 807	-	3.971.587. 820
Activos financeiros disponíveis para venda	249.898. 129	2.526.362. 877	625.640. 345	1.613. 507	3.403.514. 858
Empréstimos concedidos e contas a receber	1.999. 687	44.519. 893	129.614. 330	144. 119	176.278. 028
Terrenos e Edifícios		52.329. 638	910. 940	27.115. 357	80.355. 935
Total	295.409. 686	2.964.440. 267	4.619.585. 074	30.599. 345	7.910.034. 371

2009	Tradicionais	Capitalização com participação nos resultados	Capitalização sem participação nos resultados	Outros	Total
ACTIVO					
Activos e passivos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	48.032. 487	2.192.832. 296	2.157.381.555	27.900. 908	4.426.147. 246
Activos financeiros disponíveis para venda	36.621. 626	1.671.891. 039	1.644.862. 170	21.272. 616	3.374.647. 451
Outros	2.859. 147	130.528. 944	128.418. 729	1.660. 635	263.467. 455
Total	87.513. 260	3.995.252. 279	3.930.662. 454	50.834. 159	8.064.262. 152

NOTA 35 - PASSIVOS FINANCEIROS DA COMPONENTE DE DEPÓSITO DE CONTRATOS DE SEGUROS E DE CONTRATOS DE SEGURO E OPERAÇÕES CONSIDERADOS PARA EFEITOS CONTABILÍSTICOS COMO CONTRATOS DE INVESTIMENTO

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, os passivos financeiros da componente de depósito de contratos de seguros e de contratos de seguro e operações considerados para efeitos contabilísticos como contratos de investimento são analisados como segue:

	2010	2009
Contratos de taxa fixa	783.662.067	806.926.638
Contratos de seguros em que o risco de investimento é suportado pelo tomador de seguro	3.758.539.641	4.018.517.475
Total	**4.542.201.708**	**4.825.444.113**

De acordo com o IFRS 4, os contratos emitidos pela Companhia em que apenas existe transferência de risco financeiro, sem participação nos resultados discricionária, são classificados como contratos de investimento.

A movimentação no passivo relativa aos contratos de investimento com taxa fixa é analisada como segue:

Saldo em 1 de Janeiro 2009	**436.474.141**
Depósitos recebidos	497.429.080
Beneficios pagos	(147.973.692)
Juro técnico do exercício	20.997.109
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	**806.926.638**
Depósitos recebidos	106.222.717
Beneficios pagos	(268.514.426)
Juro técnico do exercício	139.027.138
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	**783.662.067**

A movimentação no passivo relativo aos contratos de investimento nos quais o risco financeiro é suportado pelo tomador de seguro é analisado como segue:

Saldo em 1 de Janeiro 2009	**3.672.849.218**
Depósitos recebidos	520.143.273
Beneficios pagos	(481.403.868)
Juro técnico do exercício	306.928.852
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	**4.018.517.475**
Depósitos recebidos	419.009.001
Beneficios pagos	(490.142.333)
Juro técnico do exercício	(188.844.502)
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	**3.758.539.641**

NOTA 36 - OUTROS PASSIVOS FINANCEIROS

As principais características dos passivos subordinados em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 são apresentadas como seguem:

		2010						
Empresa emitente	**Designação**	**Data de emissão**	**Valor de emissão**	**Capital**	**Juro decorrido**	**Valor de Balanço**	**Taxa de juro actual**	**Maturidade**
Tranquilidade-Vida	Empréstimos subordinados	2002	45.000.000	45.000.000	48.360	45.048.360	3,22%	2022
Tranquilidade-Vida	Empréstimos subordinados	2002	45.000.000	45.000.000	52.860	45.052.860	3,52%	2012
BES-Vida	Empréstimos subordinados	2008	10.000.000	10.000.000	31.387	10.031.387	3,53%	2018
Total			**100.000.000**	**100.000.000**	**132.607**	**100.132.607**		

		2009						
Empresa emitente	**Designação**	**Data de emissão**	**Valor de emissão**	**Capital**	**Juro decorrido**	**Valor de Balanço**	**Taxa de juro actual**	**Maturidade**
Tranquilidade-Vida	Empréstimos subordinados	2002	45.000.000	45.000.000	43.680	45.043.680	2,91%	2022
Tranquilidade-Vida	Empréstimos subordinados	2002	45.000.000	45.000.000	48.180	45.048.180	3,21%	2012
BES-Vida	Empréstimos subordinados	2008	10.000.000	10.000.000	27.702	10.027.702	3,22%	2018
Total			**100.000.000**	**100.000.000**	**119.562**	**100.119.562**		

A rubrica de contratos de investimento diz respeito a passivos associados a contratos de investimento comercializados pela T-Vida, Companhia de Seguros, sendo os activos financeiros afectos a estes produtos geridos pela BES-Vida. A movimentação desta rubrica é analisada como segue:

Saldo em 1 de Janeiro 2009	**56.614.899**
Depósitos recebidos	59.806.435
Beneficios pagos	(16.659.092)
Juro técnico do exercício	4.115.320
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	**103.877.562**
Depósitos recebidos	16.791.110
Beneficios pagos	(21.654.139)
Transferencias T-VIDA	(38.032.610)
Juro técnico do exercício	1.167.885
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	**62.149.808**

NOTA 37 - OUTROS CREDORES POR OPERAÇÕES DE SEGUROS E OUTRAS OPERAÇÕES

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	2010	**2009**
Contas a pagar por operações de seguro directo		
Tomadores de seguro	144.805	3.594.942
Mediadores	44.108.221	43.618.025
	44.253.026	47.212.967
Contas a pagar por operações de resseguro		
Resseguradores	1.382.801	593.345
Contas a pagar por outras operações		
Outros credores	612.568	453.926
	46.248.395	**48.260.238**

A rubrica Contas a pagar por operações de seguro directo – mediadores é relativa a comissões a pagar pela comercialização dos produtos da BES-Vida ao Banco Espírito Santo, S.A., Banco Espírito Santo dos Açores, S.A., e Banco BEST, S.A.

Os saldos de outros credores por operações de seguro e outras operações têm uma maturidade inferior a 3 meses.

NOTA 38 - ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS

A rubrica acréscimos e diferimentos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, é analisada como segue:

	2010	2009
Rendimentos diferidos	36.674	36.872
Beneficios a empregados - curto prazo	1.913.220	1.899.462
Outros acréscimos de gastos	3.722.952	2.829.347
	5.672.846	**4.765.681**

A rubrica benefícios a empregados de curto prazo inclui o montante de 1.261 milhares de euros (2009: 1.179 milhares de euros) e 652 milhares de euros (2009: 720 milhares de euros) relativos a férias e respectivos subsídios vencidos no exercício e a liquidar no ano seguinte e à estimativa do bónus referente ao exercício de 2010 a atribuir aos colaboradores mas cujo pagamento só será efectuado em 2011.

NOTA 39 - OUTRAS PROVISÕES

O saldo desta rubrica em 31 de Dezembro de 2010 e 2009 é analisado como segue:

	Outras Provisões
Saldo a 1 de Janeiro de 2009	**20.567.616**
Dotações	1.249.067
Utilização	(6.333.485)
Saldo a 31 de Dezembro de 2009	**15.483.198**
Dotações	9.804.579
Utilização	(269.240)
Saldo a 31 de Dezembro de 2010	**25.018.537**

Em 2010, a rubrica de outras provisões inclui o montante de 16.130 milhares de euros relativos a provisões para impostos (2009: 15.383 milhares de euros).

NOTA 40 - CAPITAL, PRÉMIOS, RESERVAS DE JUSTO VALOR E OUTRAS RESERVAS E RESULTADOS TRANSITADOS

Capital

Em 31 de Dezembro de 2010, o capital social autorizado da BES-Vida, Companhia de Seguros, S.A. encontrava-se representado por 50.000.000 de acções, com um valor nominal de 5 euros cada, das quais encontravam-se subscritas e realizadas na totalidade por diferentes accionistas, dos quais se destacam as seguintes entidades:

	% Capital	
	2010	2009
Credit Agricole Assurances, S.A.	50,00000%	50,00000%
Banco Espirito Santo, S.A.	49,99960%	49,99960%
Banco Espirito Santo de Investimento, S.A.	0,00020%	0,00020%
ESAF - Espirito Santo Activos Financeiros, S.G.P.S., S.A.	0,00020%	0,00020%
	100,00000%	**100,00000%**

Reserva legal

A reserva legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital. De acordo com a legislação Portuguesa, a reserva legal deve ser anualmente creditada com pelo menos 10% do lucro líquido anual, até à concorrência do capital emitido.

Reservas de reavaliação

As reservas de justo valor representam as mais e menos valias potenciais relativas à carteira de investimentos disponíveis para venda, líquidas da imparidade reconhecida em resultados no exercício e/ou em exercícios anteriores. O valor desta reserva é apresentado líquido de imposto diferido. Ao longo do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, a reserva de justo valor e outras reservas e resultados transitados líquidos de interesses minoritários podem ser analisados como segue:

	Reserva de reavaliação	Reserva por impostos diferidos	Outras reservas	Resultados transitados
Saldo em 1 de Janeiro de 2009	**(221.971.337)**	**54.889.815**	**27.825.346**	**(23.412.302)**
Transferencias para reservas	-	-	(11.242.717)	23.412.302
Alterações de justo valor	172.691.122	(42.999.785)	-	-
Valias não realizadas de activos com garantia de retorno	(2.117.677)	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	**(51.397.892)**	**11.890.030**	**16.582.629**	**-**
Transferencias para reservas	-	-	-	(11.931.723)
Alterações de justo valor	(127.063.293)	29.498.894	-	-
Valias não realizadas de activos com garantia de retorno	14.729.196	-	-	-
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**(163.731.989)**	**41.388.924**	**16.582.629**	**(11.931.723)**

A rubrica de valias não realizadas de activos com garantia de retorno corresponde a valias não realizadas relativas a títulos associados a contratos de seguro e de investimento para os quais, no âmbito dos acordos de distribuição e gestão operacional existentes com o Banco Espírito Santo, S.A, existe uma garantia de retorno sobre estes activos.

As reservas de reavaliação explicam-se, em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, como segue:

	2010	2009
Custos amortizados dos activos financeiros disponiveis para venda	(3.595.188.159)	(3.456.315.598)
Imparidade acumulada reconhecida	69.336.359	80.897.756
Custo amortizado dos activos fianceiros disponiveis para venda	(3.525.851.800)	(3.375.417.842)
Justo valor dos activos financeiros disponiveis para venda	3.346.223.290	3.322.852.626
Ganhos potenciais na carteira de activos financeiros disponiveis para venda	(179.628.510)	(52.565.216)
Valias não realizadas de activos com garantia de retorno (ver nota 31)	15.896.521	1.167.325
Ganhos potenciais reconhecidos na reserva de justo valor	(163.731.989)	(51.397.891)
Saldo em 31 de Dezembro	**(163.731.989)**	**(51.397.891)**

NOTA 41- TRANSACÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, o montante global dos activos e passivos da Companhia BES-Vida que se referem a operações realizadas com empresas associadas e relacionadas, resume-se como segue:

	31-12-2010				31-12-2009			
	ACTIVO	PASSIVO	CUSTOS	PROVEITOS	ACTIVO	PASSIVO	CUSTOS	PROVEITOS
Banco Espirito Santo, S.A.	**1 160 088**	**74 775**	**45 746**	**131 623**	**1 374 346**	**43 427**	**63 055**	**45 166**
Activos financeiros	1 160 088	30 794	-	130 959	1 374 346	-	-	44 460
Imóveis	-	-	-	658	-	-	-	639
Comissões	-	43 981	45 746	6	-	43 427	63 055	67
Companhia de Seguros Tranquilidade, S.A.	**16**	**385**	**215**	**339**	**13**	**311**	**232**	**475**
Prestação de serviços	16	385	215	339	13	311	232	475
T-Vida, Companhia de Seguros, S.A.	**1 674**	**62 150**	**962**	**981**	**1 684**	**1 591**	**944**	**720**
Prestação de serviços	1 674	-	-	981	1 684	-	-	720
Resseguro	-	62 150	-	-	-	-	-	-
Encargos de Gestão	-	-	962	-	-	1 591	944	-
ESAF - Fundo de Pensões, S.G.F.P., S.A.	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**44**	**-**
Comissões	-	-	-	-	-	-	44	-
ESAF - Gestão de Património, S.A.	**-**	**879**	**4 554**	**-**	**-**	**375**	**2 811**	**-**
Comissões	-	879	4 554	-	-	375	2 811	-
ESEGUR, S.A.	**-**	**-**	**30**	**-**	**-**	**-**	**82**	**-**
Prestação de serviços	-	-	30	-	-	-	82	-
ES Contact Center, S.A.	**-**	**-**	**89**	**-**	**-**	**-**	**106**	**-**
Prestação de serviços	-	-	89	-	-	-	106	-
CREDIBOM, S.A.	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**50**
Comissões	-	-	-	-	-	-	-	50
Multipessoal, S.A.	**-**	**-**	**93**	**-**	**-**	**-**	**90**	**-**
Prestação de serviços	-	-	93	-	-	-	90	-
ES GEST, S.A.	**-**	**-**	**215**	**-**	**-**	**-**	**175**	**-**
Prestação de serviços	-	-	215	-	-	-	175	-
Banco Electrónico de Serviço Total, S.A.	**1 808**	**1**	**19**	**-**	**1 209**	**8**	**15**	**-**
Activos financeiros	1 808	-	-	-	1 209	-	-	-
Comissões	-	1	19	-	-	8	15	-
PREDICA	**-**	**403**	**-**	**-**	**-**	**488**	**-**	**-**
Resseguro	-	403	-	-	-	488	-	-
CREDIT AGRICOLE RE	**-**	**207**	**-**	**-**	**170**	**-**	**-**	**-**
Resseguro	-	207	-	-	170	-	-	-
CREDIT AGRICOLE SA	**152 315**	**-**	**-**	**8 301**	**165 038**	**-**	**-**	**5 833**
Activos financeiros	152 315	-	-	8 301	165 038	-	-	5 833
CALYON	**18 988**	**-**	**-**	**804**	**10 573**	**-**	**-**	**259**
Activos financeiros	18 988	-	-	804	10 573	-	-	259
BES, Companhia de Seguros, S.A.	**5**	**10 031**	**331**	**368**	**45**	**10 028**	**423**	**355**
Activos financeiros	-	10 031	331	-	-	10 028	423	-
Seguros vida	5	-	-	9	-	-	-	-
Imóveis	-	-	-	359	45	-	-	355
BES Açores	**245**	**124**	**2 644**	**-**	**284**	**174**	**229**	**-**
Activos financeiros	245	-	-	-	284	-	-	-
Comissões	-	124	2 644	-	-	174	229	-
BESSA	**3 794**	**-**	**-**	**-**	**3 621**	**-**	**-**	**-**
Activos financeiros	3 794	-	-	-	3 621	-	-	-
Esumédica, S.A.	**-**	**-**	**372**	**112**	**-**	**-**	**406**	**-**
Prestação de serviços	-	-	372	112	-	-	406	-
	1 338 933	**148 955**	**55 270**	**142 528**	**1 556 983**	**56 401**	**68 612**	**52 857**

É convicção da Administração que todas as operações realizadas com empresas associadas e relacionadas foram efectuadas a preços de mercado, idênticos aos preços praticados em transacções semelhantes com outras entidades.

Durante os exercícios de 31 de Dezembro de 2010 e 2009, não se registaram quaisquer transacções adicionais com partes relacionadas entre a Companhia e os seus accionistas.

NOTA 42- GESTÃO DOS RISCOS DE ACTIVIDADE

Em termos da gestão de riscos da actividade, é apresentada a seguinte informação da Companhia:

No ano de 2007, dando não só resposta à Norma do ISP (Norma 14/2005 R), mas também às exigências do Grupo em que se insere, foi constituído um departamento, a Direcção de Gestão de Risco, *Compliance* e Controlo, cujas incumbências reportam às três seguintes áreas de actuação: Gestão de Risco, *Compliance* e Controlo Interno.

Compliance

Compete à Direcção no âmbito do *Compliance*, garantir a prevenção e controlo de riscos de não conformidade com as leis, regulamentos, normas profissionais e deontológicas aplicáveis às actividade de seguros, realizando para tal um conjunto de tarefas:

- Estabelecimento de normas, políticas e procedimentos, de acordo com a legislação em vigor e com os requisitos internos definidos pela Comissão Executiva;
- Documentação das normas, políticas e procedimentos aprovados;
- Garantir a conformidade dos novos produtos com a legislação em vigor, bem como a transparência da divulgação dos documentos para o cliente, e dos matérias de comunicação (através do Comité Novos Produtos e Actividades).
- Pesquisa e controlo periódicos de legislação aplicável às actividades da Companhia no que se refere a *Compliance* e Controlo, nomeadamente legislação geral e legislação emanada pelos reguladores;
- Analisar os impactos decorrentes da legislação e propor as acções a desempenhar pelas Companhias, por forma a que os requisitos definidos sejam transpostos para a Organização;
- Gerir um código de conduta dos colaboradores da Companhia, documentar o mesmo;
- Assegurar acções de formação aos colaboradores respeitantes a normas profissionais e deontológicas, normas internas e informação imediata às áreas das Companhias, em caso de alteração das disposições legislativas e regulamentares ou normas internas aplicáveis ao seu domínio;
- Identificação e documentação dos riscos de não conformidade pelas regras estabelecidas;
- Segurança Financeira: prevenção do branqueamento de capitais, luta contra o terrorismo financeiro e luta contra a fraude interna e externa;

Controlo Interno

Compete à Direcção no âmbito do controlo interno, de forma resumida as seguintes tarefas:

- Identificação, com a Comissão Executiva, com as Direcções/ Unidades de negócio dos processos relevantes, actividades, controlos e riscos inerentes associados;
- Documentação dos processos significativos onde se incluem os objectivos, as principais actividades, riscos e controlos associados;
- Documentar e gerir os manuais de controlo interno em vigor para as Companhias e acomodar as recomendações da Auditoria Interna e Gestão de Riscos na revisão do documento;
- Avaliação do desenho dos controlos e identificação das oportunidades de melhoria associadas. Estas melhorias podem consubstanciar o reforço de controlos existentes ou a implementação de novos controlos;
- Realização de testes de efectividade sobre os controlos identificados, análise das deficiências existentes e elaboração de um plano de correcções.

Gestão de Risco

O ano de 2010 constituiu mais um ano de preparação para o novo regime de solvência (Solvência II), processo que tem vindo a ser preparado de forma gradual, conhecendo durante o corrente ano um forte desenvolvimento, e que se espera semelhante durante o próximo ano.

Assim a gestão dos riscos, pelo papel que têm vindo a desempenhar no apoio activo à gestão, apresentam-se como um dos principais eixos estratégicos de suporte ao desenvolvimento sustentado das empresas do sector financeiro em Portugal, e em particular às seguradoras sobretudo com as novas regras no âmbito da implementação do Solvencia II, que obrigarão a uma análise exaustiva e pormenorizada dos riscos a que as companhias se encontram sujeitas com impactos directos no montante de capital necessário para fazer face a esses mesmos riscos.

À Direcção de Gestão de Risco, *Compliance* e Controlo, no que se refere à função de risco, é garantida a sua independência para o exercício das suas funções, reportando funcionalmente ao Presidente da Comissão Executiva, constituindo-se este como um dos elementos difusores e impulsionadores da cultura de gestão de risco na BES-Vida, bem como ao Grupo Credit Agricole em termos hierárquicos, baseando o seu trabalho na sua estrutura e processos em vigor.

O desenvolvimento e a implementação da função de gestão de riscos visa assegurar um equilíbrio entre risco e retorno, e desta forma transmitir às partes que se relacionam com a Companhia (Clientes, Canais de Distribuição, Accionistas, Reguladores e outros agentes) uma perspectiva de exigência e confiança.

Em paralelo com a Direcção de Gestão de Risco, foi implementado o Comité de Risco e Controlo, composto pela Comissão Executiva e pelos Directores de topo da organização (consoante o tema em discussão). Este comité deverá reunir-se de forma periódica. Encontrando-se acometidas a este comité as funções de promoção da politica de risco, limites e orientações, bem como de contribuir para a edificação de uma cultura de risco forte, embebida em todos os processos da Companhia.

A política de riscos em vigor é transversal a toda a companhia, e constam dela os princípios basilares, bem como as responsabilidades dos vários intervenientes no processo de gestão de risco da BES Vida.

Constituindo como principais objectivos da gestão de risco, os que se seguem:

- Identificação, quantificação e controlo dos diferentes tipos de risco assumidos, adoptando progressivamente princípios e metodologias uniformes e coerentes em todas as unidades da Companhia;
- Gestão pró-activa de controlos e processos que permitam antecipar potenciais situações de risco
- Utilização de ferramentas de gestão de risco apropriadas (incluindo indicadores de risco, bases de dados de perdas, risk register e testes de stress e cenários), suporte à gestão do risco, nomeadamente ao reporte, tomada de decisões e avaliação de capital;
- Colaborar na definição das políticas de investimentos, subscrição, tarifação e resseguro;
- Promover a gestão do risco por todos os colaboradores, aos diferentes níveis, em linha com as funções e responsabilidades definidas na política de gestão de risco;
- Conformidade com a legislação em vigor para o sector, requisitos regulamentares, standards e código de conduta;
- Reporte periódico, pelas diferentes Direcções/ Unidades da estrutura organizativa, com o objectivo de garantir de que a Companhia efectua a gestão dos principais riscos que afectam o seu negócio.

Risco de crédito

O Risco de Crédito resulta da possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes do incumprimento do cliente ou contraparte relativamente às obrigações contratuais. O risco de crédito está essencialmente presente na carteira de investimentos e em produtos derivados – *swaps*, *forwards* e opções (risco de contraparte).

É efectuada uma gestão permanente das carteiras de títulos e de produtos derivados que privilegia a interacção entre as várias equipas envolvidas na gestão de risco: Direcção de Risco, de Investimentos, Técnica, Comité Financeiro e gestores dos activos financeiros. Esta abordagem é complementada pela introdução de melhorias contínuas tanto no plano das metodologias e ferramentas de avaliação e controlo dos riscos, como ao nível dos procedimentos e circuitos de decisão.

Um dos objectivos da política financeira da Companhia é a mitigação do risco de crédito incentivada através de medidas de diversificação da carteira de investimentos por sector, mercado, Pais. A Política Financeira é aprovada pelo Conselho de Administração, encontrando-se aprovados um conjunto de limites, como por emitentes, rating, alocação de activos, os quais são monitorizados regularmente em Comité Financeiro.

Relativamente ao risco de crédito, em termos de qualidade creditícia (rating) a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, é analisado como segue:

	2010						
	AAA	AA	A	BBB	HY	Not Rated	Total
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	-	-	44.821. 106	-	-	-	44.821. 106
Activos financeiros detidos para negociação	-	9.730. 382	23.802. 658	586. 641	108. 779	(3 800 825)	30.427. 635
A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	33.700. 754	94.266. 399	234.726. 113	588.867. 179	561.757. 215	165.148. 410	1.678.466. 071
Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)	709.954. 947	454.971. 693	1.202.927. 230	488.451. 782	194.864. 246	14.898. 818	3.066.068. 716
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	-	-	-	164.182. 510	-	12.095. 518	176.278. 028
Depósitos em Instituições de Crédito	-	-	145.862. 676	57.186. 313	-	-	203.048. 989
Activos por operações de Resseguro	-	-	4.596. 034	-	-	-	4.596. 034
Outros activos financeiros e não financeiros	-	-	-	16.488. 265	-	8.235. 392	24.723. 657
Total	**743.655.701**	**558.968. 475**	**1.656.735.818**	**1.315.762.690**	**756.730.241**	**196.577.313**	**5.228.430.236**

	2009						
	AAA	AA	A	BBB	HY	Not Rated	Total
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	-	-	29.296. 115	-	-	-	29.296. 115
Activos financeiros detidos para negociação	-	8.938. 383	21.635. 250	-	-	-	30.573. 633
A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	71.153. 243	124.368. 886	1.423.814. 745	685.992. 096	169.683. 720	203.803. 904	2.678.816. 594
Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)	722.400. 193	407.426. 608	1.326.319. 726	527.979. 595	15.106. 119	14.880. 481	3.014. 112. 722
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	-	-	30.275. 084	-	-	7.330. 830	37.605. 914
Depósitos em Instituições de Crédito	-	-	11.473. 270	151	-	-	11.473. 421
Activos por operações de Resseguro	-	-	4.573. 448	-	-	747. 099	5.320. 547
Outros activos financeiros e não financeiros	-	-	1.167. 326	-	-	13.933. 473	15.100. 799
Total	**793.553.436**	**540.733.877**	**2.848.554.964**	**1.213.971.842**	**184.789.839**	**240.695.787**	**5.822.299.745**

A diversificação dos activos financeiros por sectores de actividade, é um dos objectivos da política financeira, por forma a mitigar a concentração do risco de crédito. Para os exercícios findos em 31 de Dezembro de 2010 e 2009, encontra-se apresentada conforme segue:

2010

	Activos financeiros detidos para negociação	A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)		Total Geral
	Bruto	Bruto	Bruto	Imparidades	
ABS	-	67.199.104	25.462.676	-	92.661.781
Consumer Discretionary	-	59.176.894	64.066.073	-	123.242.967
Consumer Staples	-	8.048.300	54.652.919	-	62.701.219
Dívida Pública e Supranacional	108.779	26.434.498	1.170.720.888	-	1.197.264.165
Energy	-	6.715.694	49.612.092	-	56.327.786
Financials	30.318.856	1.701.837.757	1.442.300.119	(68.557.610)	3.105.899.122
Fundos de Investimento	-	1.713.662.780	115.702.101	-	1.829.364.881
Health Care	-	17.359.564	56.462.616	-	73.822.180
Industrials	-	8.466.904	108.934.079	-	117.400.983
Information Technology	-	4.202.526	14.775.092	-	18.977.618
Materials	-	20.024.803	56.338.086	-	76.362.889
Telecommunication Services	-	20.348.269	55.576.071	(754.070)	75.170.270
Utilities	-	4.667.194	193.892.610	-	198.559.803
Outros	-	276.337.377	64.346.391	(24.679)	340.659.089
	30.427.635	3.934.481.665	3.472.841.813	(69.336.359)	7.368.414.754

2009

	Activos financeiros detidos para negociação	A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)		Total Geral
	Bruto	Bruto	Bruto	Imparidades	
ABS	-	75.447.722	34.327.286	-	109.775.009
Consumer Discretionary	-	94.664.766	48.404.032	-	143.068.798
Dívida Pública e Supranacional	48.951	88.052.436	1.062.718.124	-	1.150.819.511
Energy	-	12.207.169	45.637.633	(764.864)	57.079.938
Financials	30.524.683	2.116.217.390	1.602.676.628	(77.279.919)	3.672.138.782
Fundos de Investimento	-	1.532.304.999	111.647.538	-	1.643.952.537
Health Care	-	22.730.009	43.489.559	-	66.219.568
Industrials	-	21.394.282	66.768.764	-	88.163.046
Information Technology	-	3.238.397	13.907.795	-	17.146.191
Materials	-	22.590.188	42.667.654	-	65.257.842
Telecommunication Services	-	82.045.566	86.542.140	(669.106)	167.918.600
Utilities	-	54.684.673	140.488.571	-	195.173.244
Outros	-	268.997.693	101.330.898	(25.732)	370.302.859
	30.573.633	4.463.155.348	3.497.887.315	(80.897.756)	7.910.718.541

A exposição à divida publica por País é analisada como se segue:

Descrição	País emissor	Valor de Balanço
BUNDESOBLIGATION 3.5% 2006 - 14/10/2011	Alemanha	102. 988
DBR 2.50% - 2010 / 04-01-2021	Alemanha	3.857. 989
DBR 4.25% /2008 - 04/07/2018	Alemanha	225. 748
DBR 4.75 % /2008 - 04/07/2040	Alemanha	505. 770
DBR 4.75% /1998 - 04/07/2028	Alemanha	238. 015
DBR 5.5 % /2000 - 04/01/2031	Alemanha	5.459. 754
BKO 1.25% /2009 - 16/09/2011	Alemanha	30.245. 404
DBR 2.25% - 2010 / 04-09-2020	Alemanha	4.775. 243
DBR 2.50% - 2010 / 04-01-2021	Alemanha	5.786. 984
DBR 3% /2010 - 04/07/2020	Alemanha	10.264. 370
DBR 3.5% /2009 - 04/07/2019	Alemanha	2.138. 421
DBR 3.75% /2008 - 04/01/2019	Alemanha	25.702. 034
DBR 5.5 % /2000 - 04/01/2031	Alemanha	19.974. 709
OBL 3.5% /2008 - 12/04/2013	Alemanha	3.467. 901
OBL 4.0% /2008 - 11/10/2013	Alemanha	6.430. 273
DBR 1.5% Inflação 2006 - 15/04/2016	Alemanha	58.290. 936
REP. ARGENTINA 1.2% /2003 - 31/12/2038	Argentina	318. 179
AUSTRIA REP. 2005 / 28-07-2025	Austria	5.282. 315
REPUBLIC OF AUSTRIA Var /2005 - 15/06/2015	Austria	2.917. 470
DENMARK KINGDOM 1.75% /2010 - 05/10/2015	Dinamarca	3.199. 954
SLOVAKIA 4.35% - 2010 / 14-10-2025	Eslovaquia	4.727. 729
SPANISH GOV 4.9% 2007 - 30/07/2040	Espanha	349. 510
SPGB c/z - 98 / 01-2029	Espanha	9.435. 253
FINNISH GOVT 3.375% /2010 - 15/04/2020	Finlândia	7.831. 988
FRTR 4% /2004 - 25/04/2055	França	417. 539
BTNS 4.5% /2008 - 12/07/2013	França	11.013. 555
FRTR 3% /2004 - 25/10/2015	França	52.125. 342
FRTR 4.25% /2007 - 25/10/2017	França	20.363. 900
FRTR 4.25% /2007 - 25/10/2018	França	21.375. 927
FRTR 5% /2000 - 25/10/2016	França	34.344. 842
FRTR 5.75% /2000 - 25/10/2032	França	12.955. 048
FRTR 1% + Inflação - 2005/ 25-07-2017	França	41.761. 563
GGB 5.3% /2009 - 20/03/2026	Grécia	185. 859
REP. GREECE 4.6 % / 2003 - 20/05/2013	Grécia	208. 552
GGB 3.7% /2005 - 20/07/2015	Grécia	5.069. 060
GGB 4.0% /2008 - 20/08/2013	Grécia	19.209. 008
GGB 4.3% /2009 - 20/03/2012	Grécia	8.657. 597
GGB 4.5% /2004 - 20/05/2014	Grécia	37.128. 677
GGB 4.6% /2008 - 20/07/2018	Grécia	13.593. 014
GGB 5.3% /2009 - 20/03/2026	Grécia	4.956. 230
GGB 5.5% /2009 - 20/08/2014	Grécia	7.260. 476
GGB 6.0% /2009 - 19/07/2019	Grécia	7.685. 143
GGB 6.1% /2010 - 20/08/2015	Grécia	5.356. 513
REP. GREECE 4.6 % / 2003 - 20/05/2013	Grécia	9.176. 268
NETHERLANDS GOVT 2.75% /2009 - 15/01/2015	Holanda	19.197. 358
NETHERLANDS GOVT 3.25% /2005 - 15/07/2015	Holanda	10.730. 979
NETHERLANDS GOVT 3.5% /2010 - 15/07/2020	Holanda	10.451. 555
NETHERLANDS GOVT 3.75% /2006 - 15/01/2023	Holanda	10.758. 089
IRISH GOVT 5.9% /2009 - 18/10/2019	Irlanda	327. 885
IRISH GOVT 4% / 2009 - 15/01/2014	Irlanda	944. 956
IRISH GOVT 4.5 % /2007 - 18/10/2018	Irlanda	10.799. 926
IRISH GOVT 4.6% /1999 - 18/04/2016	Irlanda	8.754. 890
IRISH GOVT 5.0% /2002 - 18/04/2013	Irlanda	27.355. 776
IRISH GOVT 5.0% /2010 - 18/10/2020	Irlanda	7.428. 370
BTPS 3% /2010 - 15/06/2015	Italia	4.854. 575
BTPS 3.75% /2006 - 01/08/2021	Italia	20.151. 228
BTPS 4% /2010 - 01/09/2020	Italia	9.604. 103
BTPS 4.25% /2009 - 01/03/2020	Italia	2.457. 723
BTPS 4.25% /2009 - 01/09/2019	Italia	14.853. 586
BTPS 4.5 % /2007 - 01/02/2018	Italia	9.294. 710
BTPS 6.5% /1997 - 01/11/2027	Italia	44.841. 612
BTPS 2.1% + Inflação - 2010 / 15-09-2021	Italia	18.762. 276
LUXEMBOURG GOVT 3.375% /2010 - 18/05/2020	Luxemburgo	8.198. 878
BILHETES DO TESOURO c/z - 2010 / 21-10-2011	Portugal	15.383. 200
PGB 3.2% /2005 - 15/04/2011	Portugal	30.469. 336
PGB 3.35% /2005 - 15/10/2015	Portugal	24.412. 512
PGB 3.6% /2009 - 15/10/2014	Portugal	23.582. 363
PGB 4.1% /2006 - 15/04/2037	Portugal	8.928. 051
PGB 4.35 % /2007 - 16/10/2017	Portugal	8.991. 192
PGB 4.375% /2003 - 16/06/2014	Portugal	6.949. 480
PGB 4.75% /2009 - 14/06/2019	Portugal	19.883. 103
PGB 4.8% /2010 - 15/06/2020	Portugal	12.505. 778
PGB 5% /2002 - 15/06/2012	Portugal	5.137. 301
PGB 5.45% /1998 - 23/09/2013	Portugal	99.709. 423
PORTUGAL Float - 2009 / 28-08-2012	Portugal	2.121. 039

Risco de taxa de juro

As operações da Companhia encontram-se sujeitas ao risco de flutuações nas taxas de juro na medida em que os activos geradores de juros (incluindo os investimentos) e os passivos geradores de juros apresentam maturidades desfasadas no tempo ou de diferentes montantes. As actividades de gestão do risco têm como objectivo a optimização da margem financeira, tendo em consideração os níveis das taxas de juro do mercado e a sua consistência com os objectivos estratégicos da Companhia.

A gestão do risco da taxa de juro está definida na Política Financeira, aprovada pelo Conselho de Administração, sendo monitorizadas regularmente ao nível do Comité Financeiro.

Risco de mercado

O Risco de Mercado representa genericamente a eventual perda resultante de uma alteração adversa do valor de um instrumento financeiro como consequência da variação de taxas de juro, taxas de câmbio e preços de acções.

A gestão de risco de mercado é monitorizada pelo Comité Financeiro. Este órgão é responsável pela emissão de recomendações políticas de afectação e estruturação do balanço bem como pelo controlo da exposição aos riscos de taxa de juro, de taxa de câmbio e de liquidez. As recomendações emitidas devem ser aprovadas pela Comissão Executiva.

Ao nível do risco de mercado, a Companhia continua a desenvolver elementos para análise e mensuração deste risco, sendo que um dos elementos em desenvolvimento de mensuração de riscos consiste na estimação das perdas potenciais sob condições adversas de mercado, para o qual a metodologia *Value at Risk* (VaR) é utilizada, com recurso à simulação estocástica, com um intervalo de confiança de 99,5% e um período 1 ano (como é aconselhado pelas regras da Solvência II). Estão também em desenvolvimento e em fase de aperfeiçoamento de estudos de ALM que pretendem avaliar a adequação de activos e passivos.

São também realizados exercícios de *back-testing* que consistem na comparação entre os valores previstas no modelo e os valores efectivos. Estes exercícios permitem aferir a aderência do modelo à realidade e assim melhorar as capacidades preditivas do mesmo.

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

Nível 1 – quando são valorizados de acordo com cotações disponíveis em mercados activos;

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

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

	2010			
	Nível 1	**Nível 2**	**Nível 3**	**Total**
Activos financeiros detidos para negociação	1.002.423	28.713.617	711.595	**30.427.635**
Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	1.342.232.666	2.406.517.052	222.838.102	**3.971.587.820**
Activos financeiros disponíveis para venda	3.065.276.537	316.159.783	22.078.538	**3.403.514.858**

	2009			
	Nível 1	**Nível 2**	**Nível 3**	**Total**
Activos financeiros detidos para negociação	526.840	29.087.614	959.179	**30.573.633**
Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	2.978.717.278	1.426.896.355	20.533.613	**4.426.147.246**
Activos financeiros disponíveis para venda	3.018.742.295	-	355.905.156	**3.374.647.451**

A reconciliação do activos de Nível 3 é como segue:

	Activos financeiros detidos para negociação	Activos financeiros disponíveis para venda	Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	Total
Saldo em 31 de Dezembro de 2009	**959.179**	**-**	**20.070.972**	**21.030.151**
Valias Realizadas	-	(42.210)	240.547	198.337
Valias Potenciais	(247.584)	(515.673)	(9.583.337)	(10.346.594)
Compras	-	600.000	36.542.068	37.142.068
Vendas	-	(8.096.220)	(36.378.174)	(44.474.394)
Amortizações	-	-	(1.000.000)	(1.000.000)
Transferencias de nivel 1 e 2	-	30.132.641	214.068.109	244.200.750
Transferencias para nivel 1 e 2	-	-	(1.122.082)	(1.122.082)
Saldo em 31 de Dezembro de 2010	**711.595**	**22.078.538**	**222.838.103**	**245.628.236**

O Quadro abaixo indica as transferências de activos do Nível 1 para o Nível 2. Não existem transferências de activos do Nível 2 para o Nível 1.

	2010	2009
Activos disponíveis para venda	78.730.511	-
Activos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas	1.310.399.068	-
	1.389.129.578	**-**

No quadro seguinte apresentam-se as análises de sensibilidade relativas ao impacto líquido de imposto nas reservas e em Ganhos e Perdas das variações da taxa de juro sem risco e do valor de mercado das acções.

	2010	
	Resultado Liquido	Reserva liquida de imposto
Crescimento de 100pb na taxa de juro sem riscos	1.500. 568	(102. 415.863)
Decréscimo de 100pb na taxa de juro sem riscos	(1. 413.102)	106.423. 311
Desvalorização de 10% no valor de mercado das acções	-	(23. 484.238)
Valorização de 10% no valor de mercado das acções	-	23.484. 238

	2009	
	Resultado Liquido	Reserva liquida de imposto
Crescimento de 100pb na taxa de juro sem riscos	(723.076)	(79. 551.554)
Decréscimo de 100pb na taxa de juro sem riscos	1.266. 290	85.927. 319
Desvalorização de 10% no valor de mercado das acções	-	(16. 658.190)
Valorização de 10% no valor de mercado das acções	-	16.658. 190

Risco cambial

Os activos e passivos encontram-se denominados em determinada moeda, sendo este risco resultado das variações dessas denominações face a possíveis alterações da taxa de câmbio para a moeda de referência.

A Companhia procede de forma significativa à cobertura das exposições acima apresentadas de moedas não euro para euro através de instrumentos derivados como *Forwards* ou futuros cambiais, pelo que este risco não foi considerado na análise de sensibilidade.

Relativamente ao risco cambial, a repartição dos activos e dos passivos, a 31 de Dezembro de 2010 e 2009, por moeda, é analisado como segue:

	2010									
	EUR	USD	BRL	CHF	DKK	GBP	JPY	NOK	SEK	Total Geral
Activo										
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	44.882.341	-	-	-	-	-	-	-	-	44.882.341
Activos financeiros detidos para negociação	(47.654.772)	(1.216.629)	80.688.984	(228.665)	-	(790.809)	(122.382)	(936)	(247.156)	30.427.635
A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	3.349.705.985	564.952.527	-	225.474	-	5.203.983	13.989.876	-	403.820	3.934.481.665
Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)	3.294.220.857	66.888.231	-	3.652.713	-	32.371.909	-	-	6.371.745	3.403.505.454
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	165.929.749	8.202.803	-	-	-	-	-	-	-	174.132.552
Depósitos em Instituições de Crédito	200.725.437	2.116.341	149	4.554	-	188.660	-	9.467	4.382	203.048.989
Outros activos financeiros e não financeiros	223.024.764	-	-	-	-	-	-	-	-	223.024.764
Total do Activo	**7.230.834.360**	**640.943.273**	**80.689.133**	**3.654.076**	**-**	**36 973 742**	**13 867 494**	**8.531**	**6.532.791**	**8.013.503.400**
Passivo										
Outros passivos financeiros e não financeiros	(7.860.505.194)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.860.505.194)
Total do Passivo	(7.860.505.194)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.860.505.194)
Exposição Líquida	**(629.670.834)**	**640.943.273**	**80.689.133**	**3.654.076**	**-**	**36 973 742**	**13 867 494**	**8.531**	**6.532.791**	**152.998.206**

	2009									
	EUR	USD	BRL	CHF	DKK	GBP	JPY	NOK	SEK	Total Geral
Activo										
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	29.296.116	-	-	-	-	-	-	-	-	29.296.116
Activos financeiros detidos para negociação	36.537.778	(5.611.053)	-	(91.487)	(6.027)	(238.297)	28.099	(28.811)	(16.568)	30.573.633
A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	4.158.589.254	253.771.502	-	135.492	143.506	4.476.424	8.561.130	214.848	255.090	4.426.147.246
Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)	3.287.670.313	35.524.451	-	5.069.907	2.758.762	35.091.233	-	3.348.315	5.184.471	3.374.647.452
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	36.283.603	1.322.310	-	-	-	-	-	-	-	37.605.913
Depósitos em Instituições de Crédito	16.943.805	(5.598.517)	151	32.501	7.258	76.204	155	6.905	4.958	11.473.421
Outros activos financeiros e não financeiros	154.518.373	-	-	-	-	-	-	-	-	154.518.373
Total do Activo	**7.719.839.242**	**279.408.693**	**151**	**5.146.413**	**2 903 498**	**39 405 564**	**8 589 384**	**3.541.257**	**5.427.951**	**8.064.262.154**
Passivo										
Outros passivos financeiros e não financeiros	(7.849.119.108)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.849.119.108)
Total do Passivo	(7.849.119.108)	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.849.119.108)
Exposição Líquida	**(129.279.866)**	**279.408.693**	**151**	**5.146.413**	**2.903.498**	**39.405.564**	**8.589.384**	**3.541.257**	**5.427.951**	**215.143.046**

Risco de liquidez

O Risco de Liquidez advém da incapacidade potencial de financiar o activo satisfazendo as responsabilidades exigidas nas datas devidas e da existência de potenciais dificuldades de liquidação de posições em carteira sem incorrer em perdas exageradas e inaceitáveis.

A gestão da liquidez tem como objectivo manter um nível satisfatório de disponibilidades para fazer face às suas necessidades financeiras no curto, médio e longo prazo. Para avaliar a exposição global a este tipo de risco são elaborados relatórios que permitem não só identificar os *gap liquidity*, como efectuar a cobertura dinâmica dos mesmos.

A maturidade dos activos e passivos é como segue:

	2010						
	Até um ano	De um a três anos	De três a cinco anos	De cinco a quinze anos	Mais de quinze anos	Sem maturidade	Total
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	247.870.095	-	-	-	-	-	**247.870.095**
Activos financeiros detidos para negociação	(62.041.123)	20.559.151	(920.678)	(5.805.738)	-	78.636.023	**30.427.635**
A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	290.205.638	541.289.272	422.266.199	292.660.086	160.402.070	2.264.764.555	**3.971.587.820**
Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)	233.969.481	556.693.022	695.819.890	1.373.393.978	204.854.745	338.783.742	**3.403.514.858**
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	176.278.028	-	-	-	-	-	**176.278.028**
Activos por operações de Resseguro	4.596.034	-	-	-	-	-	**4.596.034**
Outros devedores por operações de seguros e outras operações	24.566.591	-	-	-	-	-	**24.566.591**
Total de Activos	**915.444.744**	**1.118.541.445**	**1.117.165.411**	**1.660.248.326**	**365.256.815**	**2.682.184.320**	**7.858.841.061**
Provisões técnicas	298.471.574	496.755.174	269.311.125	1.886.423.629	81.723.861	-	**3.032.685.363**
Passivos financeiros	299.622.633	1.047.737.843	1.493.190.425	1.623.195.402	78.455.405	-	**4.542.201.708**
Passivos subordinados	-	-	-	55.079.747	45.052.860	-	**100.132.607**
Outros passivos	108.686.898	-	-	-	-	-	**108.686.898**
Total de Passivos	**706.781.105**	**1.544.493.017**	**1.762.501.550**	**3.564.698.778**	**205.232.126**	**-**	**7.783.706.576**

	2009						
	Até um ano	De um a três anos	De três a cinco anos	De cinco a quinze anos	Mais de quinze anos	Sem maturidade	Total
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	40.769.536	-	-	-	-	-	**40.769.536**
Activos financeiros detidos para negociação	16.060.411	20.702.076	13.266.586	(14.948.092)	-	(4.507.348)	**30.573.633**
A Justo Valor Através de Ganhos e Perdas (FVO)	380.824.035	511.998.759	1.056.727.420	519.155.205	145.549.874	1.811.891.953	**4.426.147.246**
Activos Financeiros Disponíveis para Venda (AFS)	238.103.996	619.194.684	649.814.443	1.182.504.496	327.205.426	357.824.406	**3.374.647.451**
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	37.605.914	-	-	-	-	-	**37.605.914**
Activos por operações de Resseguro	5.320.547	-	-	-	-	-	**5.320.547**
Outros devedores por operações de seguros e outras operações	14.903.477	-	-	-	-	-	**14.903.477**
Total de Activos	**733.587.916**	**1.151.895.519**	**1.719.808.449**	**1.686.711.609**	**472.755.300**	**2.165.209.011**	**7.929.967.804**
Provisões técnicas	564.740.710	593.825.599	492.586.941	783.024.682	272.236.487	-	**2.706.414.419**
Passivos financeiros	216.313.825	645.243.742	1.027.360.654	2.813.696.839	122.829.053	-	**4.825.444.113**
Passivos subordinados	-	-	-	55.071.382	45.048.180	-	**100.119.562**
Outros passivos	152.393.696	-	-	-	-	-	**152.393.696**
Total de Passivos	**933.448.231**	**1.239.069.341**	**1.519.947.595**	**3.651.792.903**	**440.113.720**	**-**	**7.784.371.790**

Risco operacional

O Risco Operacional traduz-se, genericamente, na eventualidade de perdas originadas por falhas na prossecução de procedimentos internos, pelos comportamentos das pessoas ou dos sistemas informáticos, ou ainda, por eventos externos à organização. Quando os controlos falham, os riscos operacionais podem causar problemas reputacionais, legais, implicações com o regulador, e por vezes conduzir mesmo a perdas financeiras. A Companhia não espera poder eliminar todos os riscos operacionais, mas com base no trabalho que tem vindo a ser desenvolvido, com a solidificação do sistema do sistema de controlo interno que visa assegurar a identificação, monitorização, controlo e mitigação deste risco, pensa ser possível controlar e monitorizar estes riscos potenciais.

A primeira responsabilidade pelo desenvolvimento e implementação dos controlos associados ao risco operacional está atribuída a cada responsável de Direcção. Esta responsabilidade é apoiada pela Direcção de Gestão de Risco, *Compliance* e Controlo, através do desenvolvimento de controlos e orientações por meio de normativos, procedimentos, regras no sistema informático e reportes com o objectivo de abarcar as seguintes áreas:

- segregação de funções, incluindo as autorizações e competências para transacções e pagamentos
- reconciliação e monitorização de transacções
- *compliance* com legislação emanada pelo regulador, leis, regulamentos e outras exigências legais
- documentação dos controlos e procedimentos
- reporte de perdas operacionais e proposta de planos de acção para mitigar perdas registadas
- desenvolvimento de planos de continuidade de negócio
- formação de colaboradores
- implementação do código de conduta
- processos de "*assessment*"

Este processo é acompanhado por missões periódicas levadas a cabo pela Direcção de Auditoria Interna. Os resultados do seu trabalho são discutidos com os responsáveis de cada Direcção e submetidos ao Comité de Controlo Interno, onde estão presentes a Comissão Executiva, e os responsáveis pela Direcção de Auditoria Interna, e da Direcção de Gestão de Risco, *Compliance* e Controlo e representantes do Grupo de cada uma destas áreas.

O Comité de Gestão de Risco e Controlo, o Comité de Controlo Interno e o Comité de Compliance implementados na Companhia, contribuem para a mitigação deste risco funcionando como facilitadores no processo de identificação, avaliação, quantificação de risco e monitorização de recomendações.

Informa-se que existe também na Companhia um Comité de Segurança cuja organização é da responsabilidade da Direcção de Gestão de Risco.
O objectivo definido para este Comité é o de assegurar que a segurança informática, de pessoas e bens e a continuidade de negócio são garantidas por recursos adequados e estão formalmente definidas e regulamentadas.

Com o objectivo de mitigar o risco de outsourcing, foi implementado na Companhia o Comité de Prestação de Serviços Externos Essenciais que tem por objectivo assegurar o cumprimento de todos os requisitos e formalidades respeitantes à celebração de contratos com entidades essenciais ao seu negócio.

Risco de reputação

Este risco pode ser definido como risco de a Companhia incorrer em perdas resultantes da deterioração ou posição no mercado devido a uma percepção negativa da sua imagem entre os clientes, contrapartes, accionista ou autoridades de supervisão, assim como do público em geral. Este

risco pode ser considerado como um risco que resulta da ocorrência de outros riscos mais que um risco autónomo.

A Companhia tem plena consciência da importância da sua imagem no mercado, bem como do nome que lhe está associado, e a gestão deste risco tem sido efectuada de uma forma regular, que pode ser exemplificada com as medidas implementadas nos últimos anos, tais como:

- A implementação de um código de conduta, que regula um conjunto de comportamentos, entre os quais a comunicação com as entidades supervisoras, comunicação social, utilização de informação confidencia, entre outros aspectos,
- Existência de processos para o lançamento e aprovação de produtos, e respectiva documentação contratual e comercial;
- Constituição de uma função autónoma de gestão de reclamações;
- Nomeação de um provedor de clientes;
- Publicação de uma política de tratamento de clientes
- Avaliação regular do risco de reputação através dos processos de "assessment"
- Desenvolvimento dos planos de continuidade de negócio, em que a perda de reputação é um dos cenários de emergência previstos.

Risco estratégico

O risco estratégico pode ser definido como o risco do impacto actual e futuro nos proveitos ou capital que resulta de decisões de negócio inadequadas, implementação imprópria de decisões ou falta de capacidade de resposta às alterações ocorridas no mercado. Na gestão deste tipo de risco a Companhia define objectivos estratégicos de alto nível, aprovados e supervisionados ao nível dos seus órgãos da administração, existindo uma comunicação regular a todos os colaboradores da Companhia desses objectivos. As decisões estratégicas encontram-se devidamente suportadas, e são sempre avaliadas do ponto de vista de exigência de custos e capital necessários à sua prossecução.

Risco de seguro

O risco específico da actividade seguradora reflecte no momento da subscrição da apólice, não ser possível estimar com certeza o custo real efectivo dos sinistros futuros assim como o momento em que ocorrerão. Este risco pode ser decomposto em risco de longevidade, risco de mortalidade, risco de invalidez, risco de descontinuidade.

A Companhia gere o risco específico dos seguros através da combinação de políticas de subscrição *(underwriting)*, de tarifação, de provisionamento e de resseguro.

A Direcção Técnica é responsável por avaliar e gerir o risco específico de seguros no contexto das políticas e directrizes definidas ao nível da Companhia, bem como envolver outros departamentos no que respeita às políticas de subscrição, *pricing, provisionamento* e resseguro dos produtos (Gestão de riscos, investimentos Marketing).

A Companhia apresenta os seguintes rácios combinados (sinistralidade e despesas):

	2010	2009
Custos por natureza imputados /Produção	2%	1%
Custos com sinistros e passivos financeiros (sem custos imputados) / Produção	96%	112%
Rácio Combinado	99%	113%

O rácio combinado é representado pela soma do rácio de sinistralidade e o rácio de despesas.

Para este efeito, o rácio de sinistralidade resulta do quociente entre o montante dos custos com sinistros juntamente com os passivos financeiros e o total da produção (inclui prémios de seguro directo e entregas para contratos de investimento)

O rácio de despesas resulta do quociente entre os custos por natureza imputados ás funções e o total da produção.

Gestão do risco específico de Seguros

Subscrição

Existem normas escritas que estabelecem as regras a verificar na aceitação de riscos sendo que estas têm por base a análise efectuada a vários indicadores estatísticos da carteira de forma a permitir adequar o melhor possível o preço ao risco. A informação disponibilizada pelos Resseguradores da Companhia é igualmente tida em conta e as politicas de subscrição são definidas por segmento de negócio.

Tarifação

A Companhia tem como objectivo definir prémios suficientes e adequados que permitam fazer face a todos os compromissos assumidos pela Companhia sinistros a pagar, despesas e custo do capital.

Os produtos antes do seu lançamento são analisados e discutidos no Comité de Produtos onde se encontram representadas todas as direcções da empresa. Este comité tem por função analisar as vertentes técnicas e operacionais do produto a lançar formulando recomendações para o Presidente da Comissão Executiva e posterior aprovação, ou não, em sede de Comissão Executiva.

À priori, a adequabilidade da tarifa é testada através de técnicas de projecção realística de *cash-flows* e à posteriori, a rentabilidade de cada produto ou de um grupo de produtos, é monitorizada anualmente aquando do cálculo do *Market Consistent Embedded Value*.

Existem orientações e métricas definidas na Companhia que estabelecem as condições mínimas exigidas de rentabilidade para qualquer produto novo, assim como as análises de sensibilidade a efectuar. O cálculo do *Market Consistent Embedded Value* é realizado uma vez por ano pela Companhia e revistos por consultores externos.

Provisionamento

Em termos gerais, a política de provisionamento da Companhia é de natureza prudencial e utiliza métodos atuarialmente reconhecidos cumprindo o normativo em vigor. O objectivo principal da política de provisionamento é constituir provisões adequadas e suficientes de forma a que a Companhia cumpra todas as suas responsabilidades futuras. Para cada linha de negócio, a Companhia constitui provisões no âmbito dos seus passivos para sinistros futuros nas apólices e segrega activos para representar estas provisões. A constituição de provisões obriga à elaboração de estimativas e ao recurso a pressupostos que podem afectar os valores reportados para os activos e passivos em exercícios futuros.

Tais estimativas e pressupostos são avaliados regularmente, nomeadamente através de análises estatísticas de dados históricos internos e/ou externos.

A adequação da estimativa das responsabilidades da actividade seguradora é revista anualmente. Se as provisões técnicas não forem suficientes para cobrir o valor actual dos *cash-flows* futuros esperados (sinistros, custos e comissões), esta insuficiência é imediatamente reconhecida através da criação de provisões adicionais.

Resseguro

A Companhia celebra tratados de resseguro para limitar a sua exposição ao risco. O resseguro pode ser feito apólice a apólice (resseguro facultativo), nomeadamente quando o nível de cobertura exigido pelo segurado excede os limites internos de subscrição, ou com base na carteira (resseguro por

tratado), em que as exposições individuais dos segurados estão dentro dos limites internos, mas em que existe um risco inaceitável de acumulação de sinistros.

O principal objectivo do resseguro é mitigar grandes sinistros individuais em que os limites das indemnizações são elevados, bem como o impacto de múltiplos sinistros desencadeados por uma única ocorrência.

A exposição máxima ao risco por ocorrência após resseguro e franquias por linha de negócio é resumida como segue:

Milhares de euros

Tipo de resseguro		
Crédito Habitação	Excedente de pleno	75.000
Outros	Excedente de pleno	75.000

Para além dos tratados anteriores, a Companhia possuiu também um tratado catástrofe para proteger a sua retenção de risco.

Risco especifico de seguro

Riscos biométricos

Os riscos biométricos incluem o risco de longevidade, de mortalidade e de invalidez.

O risco de longevidade cobre a incerteza das perdas efectivas resultantes das pessoas seguras viverem mais anos que o esperado e pode ser mais relevante, por exemplo, nas rendas vitalícias.

O risco de longevidade é gerido através do preço, da política de subscrição e duma revisão regular das tabelas de mortalidade usadas para definir os preços e constituir as provisões em conformidade.

O risco de mortalidade está ligado a um aumento da taxa de mortalidade a qual poderá ter um impacto em seguros que garantem capitais em caso de morte. Este risco é mitigado através das políticas de subscrição, revisão regular das tábuas de mortalidade usadas e do resseguro.

O risco de invalidez cobre a incerteza das perdas efectivas devidas às taxas de invalidez serem superiores às esperadas.

A sensibilidade da carteira aos riscos biométricos é analisada através de projecção realística de *cash-flows* – modelo de *Market Consistent Embedded Value*.

Risco de descontinuidade

O risco de descontinuidade está relacionado com o risco de cessação do pagamento de prémios e à anulação das apólices. A taxa de resgate e de anulações é monitorizada regularmente de forma a acompanhar o impacto das mesmas na carteira da Companhia. A sensibilidade da carteira a este risco é analisada através de projecção realística de *cash-flows* – modelo de *Market Consistent Embedded Value*.

Os principais pressupostos utilizados por tipo de contrato são como segue:

	Tábua de mortalidade	Taxa Técnica
Planos de poupança reforma e produtos de capitalização		
Até Dezembro de 1997	**GKM 80**	4%
De Janeiro de 1998 a Junho de 1999	**GKM 80**	3,25%
De 1 de Julho de 1999 a Fevereiro de 2003	**GKM 80**	2,25% e 3%
De 1 de Março de 2003 a Dezembro de 2003	**GKM 80**	2,75%
Após 1 de Janeiro de 2004	**GKM 80**	Fixadas por ano civil (*)
Seguros em caso de vida		
Rendas		
Até Junho de 2002	**TV 73/77**	4%
De 1 de Julho de 2002 a Dezembro 2003	**TV 73/77**	3%
De 1 de Janeiro de 2004 a Setembro de 2006	**GKF 95**	3%
Após Setembro de 2006	**GKM - 3 anos**	2%
Outros seguros		
Seguros em caso de morte		
Até Dezembro de 2004	**GKM 80**	4%
Após 1 de Janeiro de 2005	**GKM 80**	0% a 2%
Seguros mistos		
Até Setembro de 1998	**GKM 80**	4%
Após 1 de Outubro de 1998	**GKM 80**	3%

(*) No ano de 2010 a taxa técnica foi de 2,25%

Para efeitos de análise da adequação das responsabilidades os pressupostos relativos à mortalidade baseiam-se nas melhores estimativas decorrentes de análises de experiência à carteira existente. Os *cash-flows* futuros são avaliados através do modelo interno de *embedded value* e foram descontados à taxa de juro sem risco. O modelo usada na Companhia segue as metodologias emanadas pelo CFO *Forum* para o efeito.

Os pressupostos de mortalidade utilizados são como segue:

	Tábua de mortalidade
Rendas	**GRM 95**
Poupança e outros contratos	**30% GKM 80**

No quadro seguinte apresentam-se as análises de sensibilidade no *Market Consistant Embedded Value* da Companhia, que inclui os Capitais Próprios e os proveitos futuros associados aos contractos existentes:

	2010	2009
Crescimento de 10% nas despesas	(5. 016.626)	(5. 269.997)
Crescimento de 10% nos resgates	(15. 665.269)	(12. 766.574)
Decréscimo de 10% nos resgates	17.399. 649	14.179. 539
Crescimento de 5% na taxa de mortalidade (vida excepto rendas)	(2. 429.457)	(2. 565.862)
Decréscimo de 5% na taxa de mortalidade (vida excepto rendas)	2.747.017	2.756.422

Justo valor de activos e passivos financeiros registados ao custo amortizado

O justo valor dos activos e passivos financeiros que estão registados ao custo amortizado, para a Companhia, é analisado como segue:

	2010		2009	
	Valor de balanço	Justo valor	Valor de balanço	Justo valor
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	247.870.095	247.870.095	40.769.536	40.769.536
Empréstimos Concedidos e Contas a Receber	176.278.028	176.278.028	37.605.914	37.605.914
Terrenos e edifícios de serviço próprio	8.207.655	8.743.326	8.339.496	8.743.326
Outros devedores por operações de seguro e outras operações	24.876.736	24.876.736	15.829.498	15.829.498
Activos financeiros ao justo valor	**457.232.514**	**457.768.185**	**102.544.444**	**102.948.274**
Outros credores por operações de seguro e outras operações	46.248.395	46.248.395	48.260.238	48.260.238
Passivos por contratos de investimento	4.542.201.708	4.458.549.729	4.825.444.113	4.763.970.779
Passivos subordinados	100.132.606	87.592.221	100.119.562	91.495.438
Outros passivos financeiros	62.149.808	62.149.808	103.877.562	103.877.562
Passivos financeiros ao justo valor	**4.750.732.517**	**4.654.540.153**	**5.077.701.475**	**5.007.604.017**

As principais metodologias e pressupostos utilizados na estimativa do justo valor dos activos e passivos financeiros acima referidos são analisados como segue:

Caixa, Disponibilidades em instituições de crédito

Considerando os prazos curtos associados a estes instrumentos financeiros, considera-se que o seu valor de balanço é uma estimativa razoável do respectivo justo valor.

Passivos subordinados

O justo valor é baseado em cotações de mercado quando disponíveis, caso não existam é estimado com base na actualização dos fluxos de caixa esperados de capital e juros no futuro para estes instrumentos.

Contratos de Investimento

O justo valor é estimado contrato a contrato utilizando a melhor estimativa dos pressupostos para a projecção dos fluxos de caixa esperados futuros e a taxa de juro sem risco à data do cálculo. Na estimativa do justo valor foi considerada a taxa garantida.

Devedores e credores por operações seguro directo, de resseguro e outros

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

NOTA 43 – SOLVÊNCIA

A Companhia está sujeito aos requisitos de solvência definidos pela Norma 6/2007-R alterada pela Norma Regulamentar 12/2008-R emitida pelo Instituto de Seguros de Portugal. Os requisitos de solvência são determinados de acordo com as demonstrações financeiras estatutárias da Companhia, as quais são preparadas de acordo com as normas do Instituto de Seguros de Portugal.

Os objectivos da Companhia são claros no que se refere aos requisitos de capital, em que estabeleceu a manutenção de rácios de solvabilidade fortes e saudáveis, como indicadores de uma situação financeira estável.

A Companhia gere os requisitos de capital numa base regular, encontrando-se atento às alterações das condicionantes económicas, bem como às características de risco da Companhia.

A Companhia no exercício em análise apresentou uma margem de solvência em consonância com as regras estabelecidas, não tendo sido efectuada quaisquer alterações ao Capital Social. Em 2010 a Companhia deixou de utilizar os lucros futuros, previstos no DL 94-b/98 de 17 de Abril.

Apresenta-se um breve resumo da margem de solvência exigida:

	2010	2009
Capital	250.000.000	250.000.000
Reservas	(117.638.565)	(23.822.515)
Resultados transitados	(11.931.723)	-
Resultados do exercício	20.690.365	(11.931.724)
Empréstimos subordinados com prazo fixo	45.000.000	45.000.000
Empréstimos subordinados sem prazo fixo	50.932.673	49.203.270
Partes dos lucros futuros da empresa relativos à actividade VIDA	-	18.840.654
Valor de balanço	**237.052.749**	**327.289.684**
Outros ajustamentos incluindo o justo valor de títulos de dívida	(861.772)	(972.079)
Margem de solvência disponível	236.190.978	326.317.606
Margem de solvência necessária	191.865.345	188.406.539
Rácio de solvência	**123,1%**	**173,2%**

NOTA 44 – NORMAS CONTABILÍSTICAS E INTERPRETAÇÕES RECENTEMENTE EMITIDAS

Em resultado do endosso por parte da União Europeia (UE), ocorreram as seguintes emissões, revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações com efeitos a partir de 1 de Janeiro de 2010.

a) Revisões, alterações e melhorias nas normas e interpretações endossadas pela EU sem efeitos nas políticas contabilísticas e divulgações adoptadas pela Companhia

IAS 7 (Melhoria) – Demonstração dos Fluxos de Caixa

Clarifica que apenas os dispêndios que resultam no reconhecimento de activos podem ser classificados como fluxos de caixa de actividades de investimento. Neste sentido, em resultado da emenda à IAS 27, passam a ser considerados como fluxos operacionais alguns fluxos que até agora eram considerados de investimento (ex: fluxos relativos a custo de aquisição e variações subsequentes em pagamentos contingentes).

IFRS 5 (Melhoria) - Activos Não Correntes Detidos para Venda e Operações em Descontinuação
A melhoria clarifica que:

- quando uma subsidiária é detida para venda, todos os seus activos e passivos devem ser classificados como detidos para venda no âmbito da IFRS 5, mesmo quando a entidade irá reter um interesse que não controla na subsidiária após a venda;
- as divulgações requeridas relativamente a activos não correntes, grupos disponíveis para venda ou operações descontinuadas são apenas as constantes da IFRS 5.

IFRS 3 (Revista) – Concentrações de actividades empresariais

Esta revisão vem trazer alterações significativas ao nível da mensuração e reconhecimento das concentrações de actividades empresariais efectuadas em exercícios que se iniciem em ou após 1 de Julho de 2009.

IFRS 2 (Emenda e Melhoria) – Pagamentos com base em Acções

A emenda efectuada na IFRS 2 vem clarificar a contabilização de situações nas quais uma entidade recebe a prestação de serviços ou produtos dos seus empregados ou fornecedores, mas cuja contrapartida financeira é paga pela sua empresa-mãe ou outra empresa do Grupo. A melhoria

clarifica que a contribuição de um negócio para a formação de uma Joint Venture e combinações sob controlo comum não fazem parte do âmbito da IFRS 2.

IAS 1 (Melhoria) – Apresentação das Demonstrações Financeiras

Balanço: A melhoria clarifica que os termos de liquidação de uma responsabilidade dos quais possa resultar, em qualquer momento, a liquidação através da emissão de instrumentos de capital por opção da contraparte não afecta a classificação dos instrumentos convertíveis em corrente e não corrente na Demonstração da Posição Financeira.

Demonstração das alterações nos capitais próprios: Em resultado da emenda à IAS 27, torna-se necessário incluir duas linhas adicionais na Demonstração das alterações nos capitais próprios: (i) aquisição de subsidiárias e (ii) aquisição de interesses que não controlam, para reflectir transacções com proprietários resultantes de alterações na detenção de subsidiárias que não resultem em perda de controlo.

IAS 27 (Emenda) – Demonstrações Financeiras Consolidadas e Separadas

A alteração a esta norma é relativa às Demonstrações Financeiras separadas da Empresa detentora, suprimindo da IAS 27 a definição de método do custo e a distinção de resultados pré e pós aquisição. Assim, os dividendos de uma subsidiária, entidade conjuntamente controlada ou associada, podem ser integralmente reconhecidos, tendo em atenção qualquer indicação de imparidade. Adicionalmente, a IAS 27 foi emendada para efectivamente permitir que o custo de um investimento numa subsidiária, em situações limitadas de reorganizações, seja baseado no valor contabilístico previamente reconhecido em vez do justo valor.

IAS 38 (Melhoria) – Activos Intangíveis

A melhoria:

- estabelece que se um intangível adquirido numa combinação de negócios for identificável apenas com outro activo intangível, os dois podem ser reconhecidos como um único intangível desde que tenham vidas úteis similares;
- clarifica que as técnicas de valorização para mensurar o justo valor de activos intangíveis adquiridos numa combinação de negócios são meros exemplos e não restringem os métodos que podem ser usados.

IAS 39 (Emenda e Melhoria) – Instrumentos Financeiros: reconhecimento e mensuração – items cobertos elegíveis.

Esta emenda:

- clarifica que é permitida a designação de uma parte das alterações do justo valor ou variabilidade dos fluxos de caixa de um instrumento financeiro como um item coberto;
- refere que a inflação não é um risco identificável separadamente e não pode ser designado como um risco coberto a não ser que represente fluxos de caixa especificados contratualmente.

A melhoria introduz as seguintes alterações:

- A isenção de aplicação da norma em contratos que envolvam combinações de negócios só se aplica a contratos forward entre uma adquirente e um accionista vendedor com vista a comprar ou vender uma adquirida numa data futura e não a contratos derivados em que é necessário que acções futuras venham ainda a ocorrer.
- Se numa cobertura de fluxos de caixa, a cobertura de uma transacção prevista resultar no reconhecimento subsequente de um activo ou passivo financeiro, os ganhos ou perdas que estejam reconhecidos no rendimento integral devem ser reclassificados para ganhos e perdas no

mesmo período ou períodos em que os fluxos de caixa cobertos previstos afectem os lucros ou prejuízos.

- Considera-se que uma opção de pré-pagamento está intimamente relacionada com o contrato de acolhimento quando o preço de exercício reembolsa o mutuante numa quantia até ao valor presente aproximado dos juros perdidos durante o prazo remanescente do contrato de acolhimento.

IFRIC 18 - Transferências de activos provenientes de clientes

Esta interpretação tem por objectivo clarificar a forma de reconhecer imobilizado tangível ou caixa recebidos de clientes com o objectivo de serem usados para adquirir ou construir activos específicos, não sendo, por isso aplicável.

IFRIC 17 – Distribuições aos proprietários de activos que não são caixa
Esta interpretação esclarece sobre a forma de contabilização da distribuição de bens em espécie aos proprietários, definindo que todos devem ter os mesmos direitos.

IFRIC 15 – Acordos para a construção de imóveis
Esta interpretação esclarece quando e como deve ser reconhecido o rédito associado à construção de imóveis.

IFRIC 12 – Acordos de concessão de serviços
Esta interpretação aplica-se a operadores de concessões e clarifica como reconhecer as responsabilidades assumidas e os direitos recebidos em acordos de concessão.

Outras melhorias às IFRS

O processo anual de melhoria das IFRS procura lidar com a resolução de situações que necessitam de ser melhoradas de forma a aumentar o seu entendimento geral, mas que não são classificadas como de resolução prioritária. Algumas melhorias são relativas a terminologia ou alterações de natureza editorial para haver consistência entre normas sendo o seu impacto mínimo.

Outras melhorias são susceptíveis de produzir alterações no reconhecimento e mensuração. As principais melhorias que entraram em vigor em 2010, para além nas já resumidas atrás, resumem-se da seguinte forma:

Melhorias do Ano 2009 aplicáveis em 2010

- IFRS 8 – Segmentos Operacionais: As melhorias clarificam que os activos e passivos por segmentos só precisam de ser relatados quando são incluídos nas medidas usada pelo responsável das decisões operacionais.
- IAS 17 – Locações: São removidas as disposições específicas relativas a terrenos e edifícios mantendo-se apenas as disposições gerais.
- IAS 18 – Rédito: São adicionadas orientações para determinar se uma entidade está a actuar como vendedor ou como agente. [Nota: Dado que esta é uma melhoria a um appendix da IAS, não é alvo de endosso por parte da EU].
- IAS 36 – Imparidade de Activos: As melhorias clarificam que ao testar a imparidade do Goodwill adquirido numa combinação de negócios a maior unidade permitida para alocação do Goodwill é o segmento operacional definido na IFRS 8 o qual, dependendo das circunstâncias, pode ser de um nível mais baixo do que o segmento reportável.
- IFRIC 9 – Reavaliação de derivados embutidos: As melhorias clarificam que a IFRIC 9 não se aplica a possíveis reavaliações, à data de aquisição, de derivados embutidos em contratos adquiridos em combinações entre entidades ou negócios sob controlo comum ou na formação de Joint Ventures.
- IFRIC 16 – Coberturas de um Investimento Líquido numa Operação Estrangeira: As melhorias clarificam que Instrumentos de cobertura que se qualifiquem podem ser detidos por uma

entidade do grupo desde que os requisitos de designação, documentação e efectividade da IAS 39 sejam satisfeitos.

37.4 Novas normas e interpretações já emitidas mas que ainda não são obrigatórias

As normas e interpretações recentemente emitidas pelo IASB cuja aplicação é obrigatória apenas em períodos com início após 1 de Janeiro de 2010 e que a Companhia não adoptou antecipadamente são as seguidamente apresentadas. Da aplicação destas normas e interpretações não são esperados impactos relevantes para as demonstrações financeiras da Companhia.

a) Já endossadas pela UE

IFRS 1 (Emenda) - Isenções à divulgação de comparativos exigidos pela IFRS 7 na adopção pela primeira vez das IFRS.

Esta emenda entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início em 30 de Junho de 2010. Estabelece que um adoptante pela primeira vez não necessita de apresentar comparativos relativamente às divulgações exigidas pela IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações.

IFRS 7 (Emenda) - Instrumentos Financeiros: Divulgações

Esta emenda entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início em 30 de Junho de 2010. Estabelece que as melhorias a esta norma não necessitam de afectar demonstrações financeiras nem comparativos de demonstrações financeiras anteriores a 31 de Dezembro de 2009.

IAS 24 (Revista) – Transacções com partes relacionadas

Esta norma revista entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início em 31 de Dezembro de 2010. As principais alterações são as seguintes:

- Alteração da definição de partes relacionadas levando a que algumas entidades deixem de ser consideradas relacionadas e outras passem a ser consideradas relacionadas;
- Isenção parcial de divulgações relativas a transacções com entidades governamentais bem como com o próprio Governo;
- Obrigatoriedade explícita de divulgar os compromissos com partes relacionadas incluindo os contratos executórios.

IAS 32 (Emenda) - Clarificação de direitos de emissão

Esta emenda entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início em 31 de Janeiro de 2010. A emenda altera a definição de passivos financeiros para passar a classificar os direitos de emissão (e certas opções e warrants) como instrumentos de capital próprio se:

- Os direitos forem atribuídos de forma proporcional a todos os proprietários da mesma classe de instrumentos de capital não derivados da entidade;
- Forem usados para adquirir um número fixo de instrumentos de capital próprio da própria entidade em contrapartida de uma quantia fixa de qualquer moeda.

IFRIC 14 (Emenda) - Adiantamentos relativos a requisitos de financiamento mínimo

Esta emenda entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início em 31 de Dezembro de 2010. Com a emenda, uma entidade deve reconhecer como activo os pagamentos feitos antecipadamente e em cada ano a análise do surplus do plano deve ser feita como se não tivesse havido pagamentos antecipados.

IFRIC 19 – Extinção de passivos financeiros com instrumentos de Capital Próprio

Esta IFRIC entra em vigor o mais tardar a partir do início do primeiro exercício com início em 30 de Junho de 2010. Clarifica que instrumentos de capital emitidos para um credor com o objectivo de extinguir passivos financeiros são considerados pagamentos para efeitos do parágrafo 41 da IAS 39.

b) Ainda não endossadas pela EU

IFRS 9 – Instrumentos financeiros - introduz novos requisitos de classificação e mensuração de activos financeiros.

Outras emendas às IFRS – melhoramentos do Ano 2010. O IASB aprovou 11 emendas a seis normas."

NOTA 45 – EVENTOS SUBSEQUENTES

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

3. Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria \ Relatório e Parecer do Conselho Fiscal

Ernst & Young
Audit & Associados - SROC, S.A.
Avenida da República, 90-6º
1600-206 Lisboa
Portugal
Tel: +351 217 912 000
Fax: +351 217 957 586
www.ey.com

Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria

Introdução

1. Nos termos da legislação aplicável, apresentamos a Certificação Legal das Contas e Relatório de Auditoria sobre a informação financeira contida no Relatório de Gestão e nas demonstrações financeiras anexas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, da BES-Vida, Companhia de Seguros, S.A., as quais compreendem: o Balanço em 31 de Dezembro de 2010 (que evidencia um total de 8.013.503.400 euros e um total de capital próprio de 152.998.206 euros, incluindo um resultado líquido de 20.690.365 euros), a Conta de Ganhos e Perdas, a Demonstração do Rendimento Integral, a Demonstração das Alterações no Capital Próprio e a Demonstração dos Fluxos de Caixa do exercício findo naquela data, e as correspondentes Notas explicativas.

Responsabilidades

2. É da responsabilidade do Conselho de Administração:

   a) a preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira da Empresa, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa;
   b) a informação financeira histórica, preparada de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites para o sector segurador em Portugal e que seja completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários;
   c) a adopção de políticas e critérios contabilísticos adequados;
   d) a manutenção de um sistema de controlo interno apropriado;
   e) a informação de qualquer facto relevante que tenha influenciado a sua actividade, posição financeira ou resultados.

3. A nossa responsabilidade consiste em verificar a informação financeira contida nos documentos de prestação de contas acima referidos, designadamente sobre se é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita, conforme exigido pelo Código dos Valores Mobiliários, competindo-nos emitir um relatório profissional e independente baseado no nosso exame.

Âmbito

4. O exame a que procedemos foi efectuado de acordo com as Normas Técnicas e as Directrizes de Revisão/Auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objectivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes. Para tanto o referido exame incluiu:

   - a verificação, numa base de amostragem, do suporte das quantias e divulgações constantes das demonstrações financeiras e a avaliação das estimativas, baseadas em juízos e critérios definidos pelo Conselho de Administração, utilizadas na sua preparação;
   - a apreciação sobre se são adequadas as políticas contabilísticas adoptadas e a sua divulgação, tendo em conta as circunstâncias;
   - a verificação da aplicabilidade do princípio da continuidade;
   - a apreciação sobre se é adequada, em termos globais, a apresentação das demonstrações financeiras; e
   - a apreciação se a informação financeira é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

5. O nosso exame abrangeu ainda a verificação da concordância da informação financeira constante do Relatório de Gestão com os restantes documentos de prestação de contas, bem como as verificações previstas nos números 4 e 5 do artigo 451.º dos Código das Sociedades Comerciais.

6. Entendemos que o exame efectuado proporciona uma base aceitável para a expressão da nossa opinião.

Opinião

7. Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspectos materialmente relevantes, a posição financeira da BES – Vida, Companhia de Seguros, S.A. em 31 de Dezembro de 2010, o resultado e o rendimento integral das suas operações, as alterações no seu capital próprio e os seus fluxos de caixa no exercício findo naquela data, em conformidade os princípios contabilísticos geralmente aceites para o sector segurador em Portugal, estabelecidos pelo Plano de Contas aprovado pela Norma Regulamentar do Instituto de Seguros de Portugal nº 4/2007, de 27 de Abril, e respectivas

alterações subsequentes, e a informação nelas constante é completa, verdadeira, actual, clara, objectiva e lícita.

Relato sobre outros requisitos legais

8. É também nossa opinião que a informação financeira constante do Relatório de Gestão é concordante com as demonstrações financeiras do exercício e que o capítulo 1.1 do Relatório de Gestão, sobre a estrutura e práticas do governo societário, inclui os elementos exigíveis nos termos do nº 4 do artigo 245.º-A do Código dos Valores Mobiliários.

Lisboa, 15 de Março de 2011

Ernst & Young Audit & Associados – SROC, S.A.
Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (nº 178)
Representada por:

Ana Rosa Ribeiro Salcedas Montes Pinto (ROC nº 1230)

RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL DA BES VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.

Exmos. Senhores Accionistas da
BES VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.,

Nos termos da lei e do contrato de sociedade, cumpre-nos submeter à apreciação de V. Exas. o nosso Relatório sobre a actividade fiscalizadora desenvolvida pelo Conselho Fiscal, bem como o nosso Parecer sobre o Relatório de Gestão, as Demonstrações Financeiras e a proposta de aplicação de resultados que o Conselho de Administração da **BES VIDA, COMPANHIA DE SEGUROS, S.A.** apresentou relativamente ao exercício findo em 31de Dezembro de 2010 e, ainda, a nossa apreciação sobre a respectiva certificação legal de contas emitida pela sociedade de revisores oficiais de contas da Companhia.

No âmbito das nossas atribuições acompanhámos com regularidade, ao longo do exercício de 2010, a actividade da Companhia e a sua gestão, tanto através da análise dos documentos de informação de gestão e contabilística que nos foram regularmente disponibilizados, como dos esclarecimentos complementares que solicitámos à Administração e aos Serviços, de quem obtivemos sempre toda a colaboração solicitada, e ainda das acções de verificação e comprovação que considerámos necessárias para o cumprimento das nossas obrigações de fiscalização.

Durante o exercício de 2010 acompanhámos, ainda, com particular interesse e detalhe os desenvolvimentos dos procedimentos adoptados pela Companhia, nomeadamente, nas áreas da gestão do risco e do sistema de controlo interno, bem como da infra-estrutura informática e, ainda, do crescente aproveitamento de sinergias, nomeadamente, com a BES Seguros SA. Para além disso, continuaram a ser objecto da nossa melhor atenção os reflexos, ao nível da Companhia, da grave crise económica e financeira nacional e internacional que tem vindo a marcar de forma significativa todos os sectores de actividade e, nomeadamente, o sector segurador, tanto em Portugal como em praticamente todo o mundo.

Pudemos, assim, constatar que a Companhia não só continua a adoptar uma politica de utilização racional dos seus recursos, de rigoroso controlo de custos e de minimização, na medida do possível, dos riscos inerentes à sua actividade operacional e financeira, como também tem progredido de forma satisfatória no aperfeiçoamento dos seus sistemas de controlo interno, tendo em vista habilitar a **BES Vida** a responder satisfatoriamente aos actuais desafios específicos do sector, em consonância com as melhores práticas internacionais e dando cumprimento aos requisitos regulamentares locais aplicáveis.

Após o final do exercício de 2010, procedemos à apreciação do Relatório de Gestão e das Contas do exercício que o Conselho de Administração nos apresentou, tendo constatado que o Relatório de Gestão obedece às disposições legais e estatutárias e refere os aspectos mais relevantes que caracterizaram a actividade da Companhia durante o exercício.

Conforme nos compete, acompanhámos também (i) a verificação dos registos contabilísticos e dos correspondentes documentos de suporte e (ii) a apreciação das políticas contabilísticas e dos critérios valorimétricos adoptados pela Companhia, funções estas a cargo da sociedade de revisores oficiais de contas que foi designada pela Assembleia Geral para proceder ao exame e certificação legal das contas da Companhia no quadriénio 2008-2011. Oportunamente, e nos termos do n.º 1 do artigo 452º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho Fiscal apreciou, ainda, a Certificação Legal de Contas e Relatório de Auditoria emitida sobre as demonstrações financeiras do exercício de 2010, com data de 15 de Março de 2011, sem reservas, e com a qual concordamos.

Os membros do Conselho Fiscal abaixo identificados declaram, ainda, de acordo com o disposto na alínea c), do n.º 1, do artigo 245.º do Código de Valores Mobiliários, que tanto quanto é do seu conhecimento:

a) A informação contida no Relatório de Gestão, nas contas anuais, na certificação legal das contas e nos demais documentos de prestação de contas exigidos por lei ou regulamento, foi elaborada em conformidade com as normas contabilísticas aplicáveis, dando uma imagem verdadeira e apropriada do activo e do passivo, da situação financeira e dos resultados da **BES Vida, Companhia de Seguros S.A.**; e também que

b) O Relatório de Gestão expõe fielmente a evolução dos negócios, do desempenho e da posição da **BES Vida, Companhia de Seguros S.A.** e contém uma descrição dos principais riscos e incertezas com que se defronta.

Em conformidade com o exposto, somos de Parecer que a Assembleia-Geral da **BES Vida, Companhia de Seguros, S.A.** aprove:

a) O Relatório de Gestão e os restantes documentos de prestação de contas do exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, apresentados pelo Conselho de Administração.

b) Os termos da proposta do Conselho de Administração para aplicação do resultado líquido positivo do exercício de 2010, no montante de 20.690.365 Euros.

Lisboa, 15 de Março de 2011

O Conselho Fiscal

José Manuel Ruivo da Pena – Presidente

José Maria Ribeiro da Cunha – Vogal

Paulo Ribeiro da Silva – Vogal

4. Anexos

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
	1 - TÍTULOS DE EMPRESAS DO GRUPO E ASSOCIADAS							
	1.1 - Nacionais							
	1.1.1 - Partes de capital em empresas do grupo							
	...							
	sub-total	0	0	0	0	0	0	0
	1.1.2 - Obrigações de empresas do grupo							
FR0010814434	CREDIT AGRICOLE 7.875% /2009 - 26/10/2049 (Call=26/10/2019)		1.150.000	1,01		1.166.376		1.161.350
FR0010161026	CREDIT AGRICOLE CMS /2005 - 04/02/2049 (Call=04/02/2015)		1.250.000	0,64		1.079.174		795.302
XS0550466469	CRED AGRICOLE (ACAFP) 3.9% - 2010 / 19-04-2021		5.000.000	0,89		5.022.150		4.472.200
XS0526903827	CREDIT AGRICOLE 3% /2010 - 20/07/2015		4.000.000	1,01		4.048.958		4.042.798
US22532MAC64	CREDIT AGRICOLE 3.5% /2010 - 13/04/2015		4.471.000	0,75		3.552.913		3.355.460
FR0010248641	CREDIT AGRICOLE 4.13% /2005 - 09/11/2049 (Call=09/11/2015)		50.000	0,84		34.294		41.919
FR0010717785	CREDIT AGRICOLE 4.5% /2009 - 29/01/2016		10.000.000	1,11		10.383.647		11.127.247
XS0356838523	CREDIT AGRICOLE 4.875% /2008 - 08/04/2011		6.500.000	1,04		6.829.416		6.788.931
FR0000187320	CREDIT AGRICOLE 5.1% /2001 - 30/01/2012		1.200.000	1,03		1.209.896		1.236.772
XS0432092137	CREDIT AGRICOLE 5.875% /2009 - 11/06/2019		90.000.000	1,09		94.010.219		98.037.419
XS0343877451	CREDIT AGRICOLE 5.971% /2008 - 01/02/2018		9.700.000	1,12		10.673.506		10.851.246
XS0372104710	CREDIT AGRICOLE 6.0% /2008 - 24/06/2013		3.000.000	1,12		3.337.549		3.357.759
FR0010603159	CREDIT AGRICOLE 8.2% TIER I /2008 - 31/03/2049 (Call=31/03/2018)		5.000.000	1,08		4.731.404		5.400.554
FR0010781047	CREDIT AGRICOLE COV BOND 3.5% /2009 - 21/07/2014		5.000.000	1,05		5.072.051		5.248.901
USF22797FK97	CREDIT AGRICOLE 8.375% Var 2009 - 13/10/2019		750.000	0,79		519.627		594.776
FR0010772244	CREDIT AGRICOLE 9.75% /2009 - 26/12/2049 (Call=26/12/2014)		750.000	0,79		524.948		593.852
	...							
	sub-total	0	147.821.000	15,37	0,00	152.196.126	0,00	157.106.486
	1.1.3 - Outros títulos de empresas do grupo							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.1.4 - Partes de capital em empresas associadas							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.1.5 - Obrigações de empresas associadas							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.1.6 - Outros títulos de empresas associadas							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	sub-sub-total	0	147.821.000	15,37	0,00	152.196.126	0,00	157.106.486
	1.2 - Estrangeiras							
	1.2.1 - Partes de capital em empresas do grupo							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.2.2 - Obrigações de empresas do grupo							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.2.3 - Outros títulos de empresas do grupo							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.2.4 - Partes de capital em empresas associadas							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.2.5 - Obrigações de empresas associadas							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	1.2.6 - Outros títulos de empresas associadas							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	sub-sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	total	0	147.821.000	15,37	0,00	152.196.126	0,00	157.106.486
	2 - OUTROS TÍTULOS							
	2.1 - Nacionais							
	2.1.1 - Títulos de rendimento fixo							
	2.1.1.1 - De dívida pública							
PTOTE4OE0040	PGB 3.2% /2005 - 15/04/2011		30.000.000	1,02		29.518.836		30.469.336
PTOTE3OE0017	PGB 3.35% /2005 - 15/10/2015		27.000.000	0,90		27.080.192		24.412.512
PTOTEOOE0017	PGB 3.6% /2009 - 15/10/2014		25.000.000	0,94		24.679.763		23.582.363
PTOTE5OE0007	PGB 4.1% /2006 - 15/04/2037		12.100.000	0,74		11.780.423		8.928.051
PTOTELOE0010	PGB 4.35 % /2007 - 16/10/2017		10.000.000	0,90		10.487.192		8.991.192
PTOTE1OE0019	PGB 4.375% /2003 - 16/06/2014		7.000.000	0,99		7.419.180		6.949.480
PTOTEMOE0027	PGB 4.75% /2009 - 14/06/2019		22.000.000	0,90		23.148.857		19.883.103
PTOTECOE0029	PGB 4.8% /2010 - 15/06/2020		14.000.000	0,89		14.234.568		12.505.778
PTOTEKOE0003	PGB 5% /2002 - 15/06/2012		5.000.000	1,03		5.194.801		5.137.301
PTOTEGOE0009	PGB 5.45% /1998 - 23/09/2013		97.000.000	1,03		105.555.373		99.709.423
XS0448667146	PORTUGAL Float - 2009 / 28-08-2012		3.000.000	0,71		2.265.477		2.121.039
	...							
	sub-total	0	252.100.000	0	0	261.364.662	0,00	242.689.578
	2.1.1.2 - De outros emissores públicos							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	2.1.1.3 - De outros emissores							
PTPBT1GE0012	BILHETES DO TESOURO c/z - 2010 / 21-10-2011					15.383.200		15.383.200
PTBAIBOM0069	B.C.P. PERP. /2009 - 23/12/2049		7.500.000	0,81		6.160.208		6.085.208
PTBER4XE0008	B.E.S. EURO RENDA 4% - Mar/2005 - 16/04/2013		6.684.150	1,10		6.691.252		7.377.870
PTBER6XE0006	B.E.S. EURO RENDA 4% ABRIL 2005 - 2ª SÉRIE		2.329.250	1,10		2.330.378		2.560.855
PTBB24OE0000	BANCO BPI 3% /2009 - 17/07/2012		4.500.000	0,96		4.461.867		4.324.032
PTBB5JOE0000	BANCO BPI 3.25% /2010 -15/01/2015		11.000.000	0,89		10.936.644		9.780.808
PTBPM9OM0001	BANCO BPI Float /2007 - 16/04/2017 (Call=16/04/2012)		4.450.000	0,75		3.604.417		3.349.547
PTBB5VOM0004	BANCO BPI SA Float EMTN 2010 - 25/01/2012		1.950.000	0,93		1.862.744		1.820.039
PTBCLQOM0010	BANCO COM PORTUG 5.625% /2009 - 23/04/2014		5.250.000	0,88		5.606.249		4.607.324
PTBCPMOM0002	BANCO COMERCIAL PORTUGUES /2009 - 29/06/2049		19.091.000	0,81		15.917.029		15.467.422
PTBLMGOM0002	BANCO ESPIRITO SANTO 5.625% /2009 -05/06/2014		56.050.000	0,89		57.369.900		50.008.309
PTBERLOM0017	BANCO ESPÍRITO SANTO Float /2007 - 08/05/2013		2.000.000	0,80		1.917.460		1.603.460
PTBLMPOE0001	BANCO ESPIRITO SANTO SA 3.45% 2009 -09/11/2012		152.000	1,00		152.823		152.747
PTBLMKOE0006	BANCO ESPIRITO SANTO SA 4.05% 2009 -09/11/2012		783.000	1,01		787.909		787.518
PTBLMWOM0002	BANCO ESPIRITO SANTO SA Float 2009 - 25/02/2013		29.000.000	0,84		25.428.575		24.306.756
PTESSVXE0006	BANCO ESSI 5.5 % - 2003 / 13-10-2033		151.000	0,92		150.226		138.431
PTCPP7OE0020	BANCO SANTANDER TOTTA SA 3.25% /2009 - 21/10/2014		6.000.000	0,90		6.036.312		5.421.672
PTBAFPOE0003	BANIF SGPS SA 3.25% /2009 - 08/05/2012		5.000.000	0,97		5.100.404		4.853.064
PTBCLSOE0018	BCP 3.75% 2009 - 17/06/2011		5.750.000	1,00		5.803.868		5.724.233
PTBCPUOM0010	BCP Float - 2010 / 28-03-2013		1.250.000	0,81		1.227.549		1.016.907
PTBCLAOE0000	BCP LEASING PERPETUA - 2001 / 28-12-2049 (Call: 28/12/2011)		4.900.000	0,67		4.901.129		3.276.877
PTBCT3OM0000	BCPN Float - 2007 / 09-05-2014		3.195.000	0,76		3.005.118		2.422.875
PTBCSKOM0019	BCPPL 2.375% /2010 - 18/01/2012		2.500.000	0,94		2.551.397		2.358.674
PTBCP9OM0051	BCPPL 3.625% /2009 - 19/01/2012		2.000.000	1,00		2.070.076		1.991.086
PTBCSSOE0011	BCPPL 3.75% /2009 - 08/10/2016		9.900.000	0,80		9.935.893		7.888.123
PTBCUB1E0005	BCPPL 4.75% /2007 - 22/06/2017		4.000.000	0,85		4.130.145		3.393.345
PTBCU31E0002	BCPPL 4.75% /2007 - 29/10/2014		5.000.000	0,92		5.233.493		4.620.793
PTBLMLOE0005	BES 4.05% Ser02 2009 - 09/11/2012		588.000	1,01		591.687		591.393
PTBER8XE0004	BES Commodities 2005 - 13/01/2014		1.209.300	1,01		1.209.298		1.225.044
PTESSEYE0006	BES DUAL REND FIXO + EUROSTOXX 2006 / 26-08-2014		2.987.000	0,96		3.022.165		2.875.503
PTBER7XE0005	BES EURO RENDA - 2005 / 14-10-2013		2.477.900	1,05		2.014.347		2.612.816
PTESSMOM0016	BES INV 8,5% 2010 - 20/10/2049 (CALL 20/10/2015)		5.683.000	0,90		5.773.530		5.123.382
PTESSBXE0000	BES INV Rendimento Step Up 2006 - 01/04/2014		3.250.000	0,96		3.347.013		3.126.338
PTBLMCOE0006	BES RENDIMENTO CRESCENTE - 2009 / 25-08-2012		921.000	1,01		926.708		928.429
PTBLMDOE0005	BES RENDIMENTO FIXO 3.85% - 2009 / 27-03-2012		20.696.000	1,01		20.903.385		20.903.385
PTBEMCXE0012	BES SUB. 1ªS /2008 - 20/02/2019 (Call=20/02/2014)		94.286.000	1,00		94.494.474		94.324.759
PTBERU1E0015	BESNN 4.375% /2008 - 25/01/2011		4.500.000	1,03		4.635.585		4.643.880
PTBERPOM0013	BESNN Float / 2007 - 26/06/2014		42.500.000	0,74		39.768.086		31.455.501
PTBLMVOE0011	BESPL 3.375% /2009 - 17/02/2015		43.000.000	0,88		40.646.051		37.854.691
PTBLMXOM0019	BESPL 3.875% /2010 - 21/01/2015		42.550.000	0,85		43.674.222		36.152.205
PTBICYXE0006	BIC EURO RENDA 4% 2005 - 16/04/2013		2.381.750	1,10		2.371.228		2.628.942
PTBSMFOE0006	BPSM - TOPS PERPETUAS 1997/2049 (Call = 04/12/2010)		1	0,42		1		0
PTBRIHOM0001	BRISA 4.5% /2006 - 05/12/2016		1.050.000	0,93		920.436		980.275
PTCGGFOM0015	CAIXA GERAL DEPO 3.625% /2009 - 21/07/2014		15.000.000	0,91		15.337.525		13.701.275
PTCGF11E0000	CAIXA GERAL DEPO 3.875% /2006 - 06/12/2016		5.800.000	0,84		5.570.909		4.853.232
PTCG1LOM0007	CAIXA GERAL DEPO 5.125% /2009 - 19/02/2014		18.800.000	0,95		19.522.274		17.892.514
PTCFPAOM0002	CAMFER 4.17% /2009 - 16/10/2019		7.300.000	0,72		7.332.884		5.252.224
PTCGG2OM0007	CGD Sub.Lower Tier II /2007 - 28/12/2017 (Call=28/12/2012)		33.700.000	0,91		33.718.081		30.504.381
PTJMRHOE0007	JMTPL Float /2007 - 11/12/2012 (Call=30/09/2011)		1.700.000	1,00		1.700.925		1.707.564
PTMTLDOM0005	METRO DE LISBOA 5.75% /2009 - 04/02/2019		1.000.000	1,00		1.060.086		1.003.844
PTMOCJOE0005	MODELO E CONTINENTE Float /2007 - 30/04/2012		7.450.000	1,00		7.478.540		7.418.300
PTCMKROE0009	MONTEPIO GERAL 3.25% /2009 - 27/07/2012		4.000.000	0,95		4.051.078		3.806.238
PTPETQOM0006	PARPUB 3.5% /2009 - 08/07/2013		11.200.000	0,95		11.414.202		10.601.659
PTPETGOM0002	PARPUBLICA 3.25% Conv. E.D.P. /2007 - 18/12/2014		1.900.000	0,92		1.837.259		1.755.899
PTPTICOE0008	PORTUCEL Float /2005 - 27/10/2012		3.219.000	1,00		3.214.572		3.228.813
PTCPEDOM0000	REFER 4.25% - 2006 / 13-12-2021		9.350.000	0,77		8.356.919		7.225.081
PTRELAOM0000	REN REDES ENERGETICAS 6.375 % /2008 - 10/12/2013		7.150.000	1,07		7.555.241		7.648.840
PTCPP4OM0023	SANTANDER 3.75% /2009 -12/06/2012		10.550.000	0,99		10.794.617		10.481.250
PTSEMCOE0006	SEMAPA Float /2006 - 20/04/2016		7.400.000	1,00		7.399.781		7.404.780

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
	...							
	sub-total	0	613.984.351	0,00	0,00	619.399.371	0,00	570.633.617
	sub-sub-total	0	866.084.351	0,00	0,00	880.764.033	0,00	813.323.195
	2.1.2 - Títulos de rendimento variável							
	2.1.2.1 - Acções							
PTBRG0AM0007	BANCO PORTUGUÊS DE GESTÃO	137.978			6,00	827.868	2,48	342.047
PTBRI0AM0000	Brisa-Nom (Priv)	348.000			6,97	2.424.052	5,22	1.816.212
PTEDP0AM0009	EDP - Nom.	845.000			3,09	2.612.968	2,49	2.104.895
ES0127797019	EDP Renováveis SA	1.487.500			6,03	8.974.670	4,34	6.451.288
ZZZZZ0538108	ESPÍRITO SANTO SAÚDE, SGPS, S.A.	4.425.000			3,81	16.859.998	3,81	16.859.998
PTGAL0AM0009	Galp Energia SGPS SA	140.854			11,63	1.637.609	14,34	2.019.846
PTPTC0AM0009	Portugal Telecom, SGPS	3.424.920			8,87	30.377.483	8,38	28.700.830
PTREL0AM0008	REN - Redes Energéticas Nacionais	265.000			2,81	745.885	2,58	683.700
PTSEM0AM0004	Semapa-SGPS,S.A.	418.326			3,06	1.281.249	8,28	3.463.739
PTZON0AM0006	ZON Multimédia, SGPS	356.076			4,06	1.447.394	3,39	1.207.098
	...							
	sub-total	11.848.654	0	0,00	0,00	67.189.174	0,00	63.649.653
	2.1.2.2 - Títulos de participação							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	2.1.2.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
PTYESCLM0005	ES - ACÇÕES AMERICA	356.100			7,09	2.524.614	7,73	2.754.181
PTYESGLM0001	ES - ACÇÕES EUROPA	11.823			8,76	103.582	11,46	135.526
PTYEVCLM0000	ES - AFRICA FEI	752.888			4,74	3.568.212	5,02	3.779.574
PTYEIFIM0002	ES - ARRENDAMENTO	20.000			1.000,00	20.000.000	996,21	19.924.232
PTYEVLIM0004	ES - BENFICA STARS FUND	1.768.509			5,00	8.840.033	4,03	7.127.445
PTYESILM0005	ES - BRASIL	1.166.370			5,59	6.524.410	5,96	6.951.913
PTYESILM0009	ES - CAPITALIZAÇÃO	71.152			9,21	655.118	8,17	581.511
PTYETXLM0009	ES - CAPITALIZAÇÃO DINÂMICA	909.849			5,04	4.587.020	4,29	3.906.071
PTYEVKHM0006	ES - ESTRATEGIA ACÇÕES	831.913			5,35	4.447.160	5,44	4.523.858
PTYESOLM0001	ES - MERCADOS EMERGENTES	587.489			7,66	4.499.620	7,98	4.685.283
PTYEVBLM0001	ES - MOMENTUM	535.915			3,82	2.048.897	4,34	2.324.372
PTYESPLM0000	ES - MONETÁRIO	146.616			6,66	976.526	6,82	999.435
PTYESRLM0008	ES - OBRIGAÇÕES EUROPA	65.542			10,62	696.014	11,69	765.858
PTYEVFLM0007	ES - PLANO DINÂMICO	133.192.902			4,00	533.304.635	4,01	533.464.210
PTYEVJHM0000	ES - PREMIUM FEI	61.672.726			5,09	313.764.213	5,09	313.661.318
PTYETBLM0005	ES - RENDA MENSAL	8.172.000			4,36	35.598.049	4,20	34.295.432
PTYEVJHM0009	ES - RENDIMENTO DINÂMICO	26.116.333			7,02	183.218.657	7,12	186.047.531
PTYEVDLM0009	ES - RENDIMENTO FEI	364.670			5,30	1.931.329	5,30	1.931.329
PTYEVMHM0004	ES - RENDIMENTO FIXO	2.334.902			5,06	11.823.609	5,02	11.716.071
PTYEVNHM0003	ES - RENDIMENTO FIXO II	3.446.429			5,02	17.290.045	5,01	17.283.152
PTYEVHHM0001	ES - RENDIMENTO PLUS	4.485.399			5,54	24.854.695	5,56	24.928.953
PTESCGEN0005	ESPIRITO SANTO INFRAST. FUND - I	2.193			1.001,18	2.195.762	1.013,03	2.221.745
PTESVDEM0006	FCR ES VENTURES III	75.000.000			0,01	751.511	0,01	762.000
PTESVAEM0009	FIQ ES VENTURES II	99.678.182			0,01	698.169	0,01	974.853
PTFIMDHN0004	FUNGEPI FII	6.275.000			3,57	22.378.697	3,28	20.560.038
PTFIMEHN0003	FUNGERE - Fd G. Pat. Imobiliário	6.923.076			4,29	29.699.996	4,20	29.064.458
PTYEIAHM0005	GESPATRIMONIO RENDIMENTO	627.396			10,76	6.748.712	12,79	8.023.141
PTNOFCIM0006	NORFIN IMOBILIARIO (Logística e Distribuição)	1.000.000			5,26	5.264.300	6,37	6.370.300
PTORGBIM0010	OREY REABILITAÇÃO LISBOA	750.458			5,33	3.999.996	5,76	4.326.090
	...							
	sub-total	437.265.831	0	0,00	0,00	1.252.993.581	0,00	1.254.089.879
	2.1.2.4 - Outros							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	sub-sub-total	449.114.485	0	0,00	0,00	1.320.182.755	0,00	1.317.739.531
	total	449.114.485	866.084.351	0,00	0,00	2.200.946.788	0,00	2.131.062.726
	2.2 - Estrangeiros							
	2.2.1 - Títulos de rendimento fixo							
	2.2.1.1 - De dívida pública							
XS0224713254	AUSTRIA REP. 2005 / 28-07-2025		6.500.000	0,81		5.899.866		5.282.315
DE0001137271	BKO 1.25% /2009 - 16/09/2011		30.000.000	1,01		30.264.404		30.245.404
FR0114683842	BTNS 4.5% /2008 - 12/07/2013		10.000.000	1,10		10.957.055		11.013.555
IT0004604671	BTPS 2.1% + Inflação - 2010 / 15-09-2021		19.900.000	0,94		19.730.782		18.762.276
IT0004615917	BTPS 3% /2010 -15/06/2015		5.000.000	0,97		5.084.075		4.854.575
IT0004009673	BTPS 3.75% /2006 - 01/08/2021		21.500.000	0,94		20.220.510		20.151.228
IT0004594930	BTPS 4% /2010 -01/09/2020		10.000.000	0,96		10.181.603		9.604.103
IT0004536949	BTPS 4.25% /2009 - 01/03/2020		2.500.000	0,98		2.600.223		2.457.723
IT0004489610	BTPS 4.25% /2009 - 01/09/2019		15.000.000	0,99		15.153.667		14.853.586
IT0004273493	BTPS 4.5 % /2007 - 01/02/2018		9.050.000	1,03		8.794.154		9.294.710
IT0001174611	BTPS 6.5% /1997 - 01/11/2027		39.000.000	1,15		50.260.715		44.841.612
DE0001141497	BUNDESOBLIGATION 3.5% 2006 - 14/10/2011		100.000	1,03		102.988		102.988
DE0001030500	DBR 1.5% Inflação 2006 - 15/04/2016		49.882.000	1,17		50.183.925		58.290.936
DE0001135416	DBR 2.25% - 2010 / 04-09-2020		5.000.000	0,96		4.968.193		4.775.243
DE0001135424	DBR 2.50% - 2010 / 04-01-2021		10.000.000	0,96		9.941.973		9.644.973
DE0001135408	DBR 3% /2010 - 04/07/2020		10.000.000	1,03		10.746.370		10.264.370
DE0001135382	DBR 3.5% /2009 - 04/07/2019		2.000.000	1,07		2.032.041		2.138.421
DE0001135374	DBR 3.75% /2008 - 04/01/2019		23.150.000	1,11		25.164.099		25.702.034
DE0001135358	DBR 4.25% /2008 - 04/07/2018		200.000	1,13		225.448		225.748
DE0001135366	DBR 4.75 % /2008 - 04/07/2040		400.000	1,26		516.230		505.770
DE0001135085	DBR 4.75% /1998 - 04/07/2028		200.000	1,19		245.595		238.015
DE0001135176	DBR 5.5 % /2000 - 04/01/2031		19.100.000	1,33		26.529.254		25.434.463
XS0546424077	DENMARK KINGDOM 1.75% /2010 - 05/10/2015		3.250.000	0,98		3.260.014		3.199.954
FI4000010848	FINNISH GOVT 3.375% /2010 - 15/04/2020		7.500.000	1,04		7.694.438		7.831.988
FR0010235176	FRTR 1% + Inflação - 2005/ 25-07-2017		37.682.000	1,11		35.594.551		41.761.563
FR0010216481	FRTR 3% /2004 - 25/10/2015		50.000.000	1,04		50.108.692		52.125.342
FR0010171975	FRTR 4% /2004 - 25/04/2055		400.000	1,04		445.739		417.539
FR0010517417	FRTR 4.25% /2007 - 25/10/2017		18.500.000	1,10		19.819.612		20.363.900
FR0010670737	FRTR 4.25% /2007 - 25/10/2018		19.500.000	1,10		20.787.822		21.375.927
FR0000187361	FRTR 5% /2000 - 25/10/2016		30.000.000	1,14		33.526.542		34.344.842
FR0000187635	FRTR 5.75% /2000 - 25/10/2032		10.000.000	1,30		12.350.091		12.955.048
GR0124026601	GGB 3.7% /2005 - 20/07/2015		7.500.000	0,68		7.383.110		5.069.060
GR0114021463	GGB 4.0% /2008 - 20/08/2013		24.000.000	0,80		24.005.228		19.209.008
GR0110021236	GGB 4.3% /2009 - 20/03/2012		9.200.000	0,94		9.638.426		8.657.597
GR0124024580	GGB 4.5% /2004 - 20/05/2014		48.500.000	0,77		50.854.411		37.128.677
GR0124030645	GGB 4.6% /2008 - 20/07/2018		22.100.000	0,62		21.967.173		13.593.014
GR0133004177	GGB 5.3% /2009 - 20/03/2026		8.300.000	0,62		8.457.089		5.142.089
GR0114022479	GGB 5.5% /2009 - 20/08/2014		9.400.000	0,77		10.273.070		7.260.476
GR0124031650	GGB 6.0% /2009 - 19/07/2019		11.500.000	0,67		12.750.728		7.685.143
GR0114023485	GGB 6.1% /2010 - 20/08/2015		6.740.000	0,79		7.069.417		5.356.513
XS0485309313	INSTITUT CREDITO OFICIAL 3.25% /2010 - 10/02/2015		5.000.000	0,97		5.137.447		4.840.247
IE0083KWYS29	IRISH GOVT 4% / 2009 - 15/01/2014		1.000.000	0,94		1.043.356		944.956
IE00B28HXX02	IRISH GOVT 4.5 % /2007 - 18/10/2018		14.000.000	0,77		13.600.311		10.799.926
IE0006857530	IRISH GOVT 4.6% /1999 -18/04/2016		10.000.000	0,88		10.390.090		8.754.890
IE0031256328	IRISH GOVT 5.0% /2002 - 18/04/2013		27.500.000	0,99		29.896.081		27.355.776
IE00B60Z6194	IRISH GOVT 5.0% /2010 -18/10/2020		10.000.000	0,74		10.059.890		7.428.370
IE00B6089D15	IRISH GOVT 5.9% /2009 - 18/10/2019		400.000	0,82		421.725		327.885
DE000A1DAMK4	KFW 1.25% /2010 - 17/06/2013		14.800.000	1,01		14.883.125		14.874.963
US500769DY72	KFW 1.375% /2010 - 15/07/2013		1.250.000	0,76		997.990		947.200
DE000A1DAML2	KFW 1.75% /2010 - 04/08/2014		2.000.000	1,00		2.011.404		2.003.544
DE000A1EWEB2	KFW 1.875% - 2010 / 16-11-2015		4.500.000	0,98		4.500.817		4.410.997
DE000A1DAMM0	KFW 2.25% - 2010 / 21-09-2017		4.500.000	0,97		4.519.647		4.349.682
DE000A1DAMJ6	KFW 2.25% /2010 - 10/04/2015		18.500.000	1,02		18.832.222		18.833.852
DE000A1CR4S5	KFW 3.625% /2010 - 20/01/2020		1.000.000	1,05		1.038.763		1.048.723
DE000A0E8294	KFW Float /2006 - 23/02/2016		3.000.000	0,98		3.016.435		2.948.583
XS0243207585	KFW Var /2006 - 21/02/2011		4.563.000	1,00		4.424.825		4.543.548
XS0506445963	LUXEMBOURG GOVT 3.375% /2010 - 18/05/2020		8.000.000	1,02		8.157.918		8.198.878
NL0009213651	NETHERLANDS GOVT 2.75% /2009 - 15/01/2015		18.000.000	1,07		18.436.438		19.197.358
NL0000102242	NETHERLANDS GOVT 3.25% /2005 - 15/07/2015		10.000.000	1,07		10.574.079		10.730.979
NL0009348242	NETHERLANDS GOVT 3.5% /2010 - 15/07/2020		10.000.000	1,05		10.142.055		10.451.555
NL0000102275	NETHERLANDS GOVT 3.75% /2006 - 15/01/2023		10.000.000	1,08		10.392.589		10.758.089
DE0001141521	OBL 3.5% /2008 - 12/04/2013		3.200.000	1,08		3.297.117		3.467.901
DE0001141539	OBL 4.0% /2008 - 11/10/2013		5.900.000	1,09		6.198.405		6.430.273
XS0205537581	REP. ARGENTINA 1.2% /2003 - 31/12/2038		849.836	0,37		310.508		318.179
GR0124021552	REP. GREECE 4.6 % / 2003 - 20/05/2013		11.250.000	0,83		11.732.460		9.384.819
XS0220101744	REPUBLIC OF AUSTRIA Var /2005 - 15/06/2015		3.000.000	0,97		2.994.772		2.917.470
SK4120007543	SLOVAKIA 4.35% - 2010 / 14-10-2025		5.000.000	0,95		5.034.029		4.727.729
ES0000012ON0	SPANISH GOV 4.9% 2007 - 30/07/2040		400.000	0,87		375.740		349.510
ES0000011876	SPGB c/z - 98 / 01-2029		28.247.569	0,33		9.502.332		9.435.253
	...							
	sub-total	0	848.414.405	0,00	0,00	867.711.890	0,00	822.942.859
	2.2.1.2 - De outros emissores públicos							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	2.2.1.3 - De outros emissores							
XS0140546853	INTEREST-BEARING AMORTISING NOTES (SERIE 36)					773.800,11		775.940,71

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
	FIDUCIARY DEPOSIT (BNP)					861.195,43		870.207,01
	FIDUCIARY DEPOSIT 293 (JPM)					963.386,71		961.543,96
	FIDUCIARY DEPOSIT 315 (JPM)					578.622,28		529.007,25
XS0346776973	Amortising Secured Repackaged Notes due 2020					3.460.478,12		3.539.592,37
XS0416990439	Amortising Secured Repackaged Notes due 20 th November 2022					2.947.392,27		2.215.691,47
	PAPEL COMERCIAL					180.047.228		180.047.228
XS0283183084	ABANKA VIPA Float 2007/2049 (Call:03-02-2017)		2.000.000	0,62		1.174.493		1.244.493
XS0496065672	ABBEY NATL TREASURY 2.5% /2010 - 18/03/2013		1.500.000	1,02		1.525.824		1.527.039
XS0546218925	ABN AMRO BANK NV 3.625% /2010 - 06/10/2017		4.000.000	0,97		4.031.004		3.883.644
XS0439522938	ABN AMRO BANK NV 3.75% /2009 - 15/07/2014		8.000.000	1,06		8.135.340		8.463.900
XS0267063435	ABN AMRO BANK NV Float / 2006 - 14/09/2016 (Call:14/09/2011)		1.000.000	0,87		891.151		865.580
XS0546217521	ABN AMRO BANK NV Float /2010 - 15/01/2013		3.000.000	1,01		3.012.288		3.018.588
NL0000122505	ABN AMRO CMS /1999 - 10/06/2019		12.000.000	0,82		10.281.565		9.789.222
FR0010753459	ACCOR SA 6,5% 2009 - 06/05/2013		250.000	1,12		260.640		279.083
XS0262684862	ADAGIIII-X SUB 0% MTG / 2006 - 15/09/2022 (Call=15-09-2010)		2.000.000	0,41		831.800		829.400
XS0237518013	ADAGIII-X Q MTG /2005 - 15/01/2021		15.000.000	0,52		5.479.500		7.833.000
XS0282614204	AEGON GLOBAL (AGIM) 4.25% /2007 - 23/01/2012		5.500.000	1,06		5.792.601		5.826.271
XS0425811865	AEGON NV 7% /2009 - 29/04/2012		500.000	1,10		566.789		549.674
XS0201884300	AIREM 2004-1X 3B2 MTG /2004 - 20/09/2066		4.500.000	0,65		4.512.289		2.926.931
US60158 2AA61	ALESC 4X A1 Mtge 2004 - 30/07/2034		5.000.000	0,40		2.045.058		2.006.888
US60158 2AB45	ALESC 4X A2 Mtg 2004 - 30/07/2034		2.000.000	0,27		551.659		541.386
US60158RAE39	ALESC 7X C1 Mtge 2005 - 23/07/2035		4.000.000	0,02		77.326		76.038
US60158NAA03	ALESC 7X INC MTG /2005 - 23/07/2035 (Call=23/03/2015)		1.000.000	0,00		0		7
DE000A0TR7K7	ALLIANZ FINANCE (ALVGR) 5.0% - 2008 / 06-03-2013		5.000.000	1,10		5.516.479		5.504.379
DE000A1AKH88	ALLIANZ FINANCE 4,75% /2009 - 22/07/2019		4.000.000	1,06		4.126.339		4.250.969
DE000A0DX3M2	ALPHA GROUP JERSEY PERP 2005/18/02/2049 (call:18-02-2015)		900.000	0,47		455.063		419.063
XS0519903743	AMERICA MOVIL (AMXLMM) 3.75% - 2010 / 28-06-2017		1.150.000	1,02		1.206.591		1.172.971
XS0268814125	ANGLO IRISH PERPETUAL 5.219% 2006 - 29/09/2016		200.000	0,02		46.745		4.000
XS0207513127	ANZ CAP.TRUST III Float /2004 - 15/12/2053 (Call=15/12/2014)		500.000	0,78		504.825		389.125
XS0559641146	ARCELORMITTAL 4.625% 2010 -17/11/2017		2.700.000	1,01		2.696.270		2.730.074
FR0010941690	AREVA 3.5% /2010 - 22/03/2021		2.450.000	0,94		2.462.223		2.292.022
IT0003694137	ARGOM 2 B MTG /2004 - 27/10/2043		4.300.000	0,61		4.322.549		2.633.497
XS0296224008	ARGON CAP PLC Float /2007 - 20/06/2011		7.500.000	0,78		5.101.930		5.831.680
XS0289683616	ARGON CAPITAL PLC #F5 Float /2007 - 05/05/2013		7.500.000	0,58		3.995.072		4.337.822
NL0009213545	ASR NEDERLAND 10% 2009/26-10-2049 (Call 26-10-2019)		1.875.000	1,14		1.912.041		2.129.310
NL0009213529	ASR NEDERLAND NV Float /2009 - 26/10/2049 (Call=26/10/2015)		2.500.000	0,70		2.521.774		1.752.758
NL0009213537	ASR NEDERLAND NV PERP 6.25% 2009/10-08-2049		2.000.000	0,79		1.555.342		1.580.342
XS0416215910	ASSICURAZIONI 4.875% /2009 - 11/11/2014		1.000.000	1,06		1.065.078		1.056.098
XS0257010206	ASSICURAZIONI GENERALI Var 2006/16-06-2049 (Call 16/06/2026)		400.000	0,91		384.645		362.579
XS0356044643	AT & T INC 6.125% /2008 - 02/04/2015		2.000.000	1,18		2.367.353		2.355.063
XS0291950722	AT & T INC. 4.375% /2007 - 15/03/2013		4.000.000	1,09		4.132.132		4.341.721
XS0211870547	ATHLON SEC. BV Float MTG /2005 - 26/12/2014		610.750	0,99		611.843		604.933
XS0427290357	ATLANTIA 5.625% /2009 - 06/05/2016		5.500.000	1,11		6.078.877		6.101.877
XS0493543986	AUST & NZ BANK 3.75% /2010 - 10/03/2017		5.000.000	1,04		5.135.405		5.201.905
XS0466878419	AUST & NZ BANKING GROUP 2.625% /2009 - 16/11/2012		1.000.000	1,02		999.716		1.018.216
XS0433184115	Autocallable Índices Emergentes 2009 - 03/07/2013		100.000	1,11		100.000		111.114
XS0210434782	AXA Float /2005 - 29/01/2049 (Call=25/01/2011)		113.000	0,76		88.913		86.230
XS0167957983	AXA SA 7.1% /2003 - 07/05/2049 (Call=07/11/2010)		804.000	0,74		599.294		596.080
XS0207825364	AXA SA Var 2004-20/12/2049 (Call 20/12/2010)		400.000	0,70		287.581		280.978
XS0127011798	B.C.P. FINANCE 6.25% /2001 - 29/03/2011		2.822.000	1,01		2.934.364		2.839.614
XS0383001210	BAA FUNDING Var /2008 - 15/02/2014 (Call=15/02/2012)		450.000	1,05		466.758		472.559
XS0235394037	BANCA INTESA SPA C/F Float /2005 - 23/11/2015		3.000.000	0,91		2.841.860		2.744.360
ES0413211345	BANCO BILBAO VIZ 3.625% /2010 - 18/01/2017		3.000.000	0,95		3.086.377		2.863.087
USP07041AA72	BANCO BONSUCESSO 9,25% - 2010 / 03-11-2020		6.250.000	0,74		4.638.526		4.642.843
US60801 0BH52	BANCO BRADESCO SA 6,75% 2009 - 29/09/2019		500.000	0,81		344.750		404.623
XS0218220191	BANCO FINANTIA Float /2005 - 04/05/2015 (Call=04/05/2010)		5.000.000	0,97		4.825.534		4.826.893
XS0313254046	BANCO FINANTIA INTL Float /2007 - 26/07/2017 (Call=26/07/2012)		6.700.000	0,85		6.728.049		5.722.994
ES0170234001	BANCO GALLEGO 2006 - 30/10/2049 (Call: 30/10/2016)		1.000.000	0,60		599.275		598.935
XS0552649021	BANCO INDUSTRIE COMRCL 5,25% 2010 - 25/10/2015		2.000.000	0,75		1.433.613		1.496.221
XS0239063414	BANCO ITAU EUROPA /2005 - 22/12/2015 (Call=22/12/2010)		9.370.000	0,86		9.192.576		8.063.054
XS0440539269	BANCO MERCANTIL 9% /2009 - 08/11/2011 (Put=08/11/2010)		600.000	0,77		432.949		462.050
XS0460315806	BANCO PANAMERICANO SA 7% 2009 - 26/10/2012		1.000.000	0,74		675.346		738.982
XS0443820088	BANCO POPOLARE (BPIM) 3.75% /2009 - 07/08/2012		1.750.000	1,02		1.792.473		1.785.112
XS0235012951	BANCO POPOLARE C/F Float /2005 - 18/11/2015		1.000.000	0,88		969.462		875.162
ES0213790001	BANCO POPULAR Float /2009 - 22/12/2019 (Call=22/12/2014)		400.000	0,88		400.562		351.362
ES0313860233	BANCO SABADELL 4.375% /2009 - 22/05/2012		5.100.000	1,02		5.245.336		5.207.454
ES0413860000	BANCO SABADELL 4.5% /2003 - 29/04/2013		3.500.000	1,03		3.616.651		3.596.351
ES0213860051	BANCO SABADELL 6.25% /2010 - 26/04/2020		100.000	0,87		104.236		87.486
XS0267456084	BANCO SABADELL PERPETUAL 5.234% 2006 - 20/09/2016		50.000	0,61		17.588		30.727
XS0426539184	BANESTO FINANCIAL 4.0% /2009 - 08/05/2012		3.600.000	1,02		3.686.625		3.657.249
DE000A0DE4Q4	BANESTO SA 5.50% 2004 - 05/11/2049 (Call 05/05/2011)		200.000	0,79		172.681		157.681
XS0208508845	BANIF FINANCE LTD Float /2004 - 22/12/2049 (Call=22/12/2014)		2.053.000	0,50		2.076.120		1.028.000
XS0280064204	BANIF FINANCE LTD Float /2006 - 22/12/2049 (Call=22/12/2016)		7.000.000	0,56		7.004.886		3.924.186
XS0286040331	BANK OF AMERICA CORP 4.625% 2007 - 07/02/2017		200.000	0,96		191.327		192.201
XS0267299633	BANK OF AMERICA CRP Float / 2006 - 12/09/2013		3.000.000	0,95		2.879.939		2.847.989
XS0285100391	BANK OF AMERICA Float - 2007 / 05-02-2014		2.900.000	0,94		2.706.009		2.715.531
XS0482810958	BANK OF IRELAND 4.0% /2010 - 28/01/2015		3.000.000	0,82		3.101.735		2.463.395
XS0232972645	BANK OF IRELAND 4.25% RAcc /2005 - 02/11/2015 (Call=02/11/2010)		5.000.000	0,66		5.040.381		3.309.328
XS0186652557	BANK OF IRELAND 4.625% 2004 / 27/02/2019 (CALL 26/02/2014)		2.000.000	0,53		1.618.055		1.058.055
XS0213419410	BANK OF SCOTLAND (HBOS) Var /2005 - 16/03/2020		10.000.000	0,88		10.301.575		8.811.523
XS0249093526	BANQ FED CRD MUT Float /2006 - 31/03/2016 (Call=31/03/2011)		2.500.000	0,94		2.117.250		2.337.500
XS0243080065	BANQUE FED CRED MUTUEL Float /2006 - 10/02/2016		2.000.000	0,95		1.813.471		1.907.791
FR0010844381	BANQUE POPULAIRE CAISSE Float /2010 - 20/07/2012		1.000.000	1,00		1.001.650		1.000.250
XS0484530588	BANQUE PSA FIN (PEUGOT) Float 2010/05-08-2011		8.000.000	1,01		8.054.995		8.058.995
XS0450660450	BANQUE PSA FIN 3.75% 2009 - 11/03/2011		500.000	1,03		514.659		517.087
IT0006707159	BARCLAYS 4.4% - 2009 / 29-12-2015		1.490.000	1,02		1.568.584		1.512.858
XS0433618997	BARCLAYS BANK PLC 2009/20-06-2011		1.000.000	1,00		1.000.863		1.003.563
XS0301811070	BARCLAYS BANK PLC Float / 2007 - 30/05/2017 (Call:30/05/2012)		7.000.000	0,93		6.625.642		6.482.402
US06739FGF27	BARCLAYS BK 5% 2009 - 22/09/2016		750.000	0,80		516.848		602.074
XS0495946310	BARCLAYS BK PLC 3.5% /2010 - 18/03/2015		5.000.000	1,03		5.130.182		5.172.632
XS0479945353	BARCLAYS BK PLC 4.0% /2010 - 20/01/2017		1.500.000	1,03		1.550.157		1.549.077
XS0445843526	BARCLAYS BK PLC 4.875% /2009 - 13/08/2019		5.000.000	1,03		5.086.808		5.170.993
XS0125133644	BARCLAYS BK PLC 5.75% /2001 - 08/03/2011		4.523.000	1,05		4.775.976		4.731.715
XS0233885531	BARCLAYS BK PLC Float /2005 - 23/11/2015		4.800.000	0,95		4.763.804		4.565.906
XS0214398199	BARCLAYS BK PLC PERPETUAL 4.75% 2005 - 15/03/2020		200.000	0,69		104.638		138.908
XS0225160786	BARCLAYS Float / 2005 - 31/07/2018		10.000.000	0,72		10.000.103		7.195.000
DE000A0TKBM0	BASF FIN EUROPNV 5% /2007 - 26/09/2014		5.000.000	1,11		5.603.603		5.526.803
DE000A0XFK16	BASF SE 3.75% /2009 - 08/10/2012		2.000.000	1,05		2.036.850		2.092.160
XS0439773002	BASF SE 4.25% /2009 - 14/10/2016		3.000.000	1,07		3.039.796		3.206.167
XS0307791698	BAT INTL FINANCE 5,375% /2007 - 29/06/2017		3.000.000	1,14		3.185.010		3.431.260
XS0097995590	BAYER HYPO CMS /1999 - 02/06/2014		4.000.000	1,01		3.939.686		4.055.644
XS0097084726	BAYER HYPO CMS /1999 - 05/05/2014		2.061.000	0,97		2.042.328		2.007.952
XS0097994940	BAYER HYPO-VEREI CMS /1999 -16/06/2014		3.000.000	0,98		2.989.869		2.952.167
XS0300999744	BBVA BANCOMER 4.799% /2007 - 17/05/2017 (Call=17/05/2012)		5.000.000	0,96		5.149.887		4.811.787
XS0427109896	BBVA SENIOR FIN 3.625% /2009 - 14/05/2012		8.500.000	1,02		8.688.375		8.662.535
XS0271771239	BBVA SUB CAPITAL UNI Float 2006/2016 (Call:24/10/2011)		100.000	0,92		93.747		91.997
XS0278435226	BCP FINANCE BANK Float /2006 - 21/12/2016 (Call=21/12/2011)		6.537.000	0,65		6.406.116		4.251.452
XS0284019659	BCP FINANCE Float /2007 - 06/02/2012		4.400.000	0,88		4.190.141		3.857.611
XS0231958520	BCP FINANCE pp - 2005 / 13-10-2049 (call=12-10-2015)		23.501.000	0,50		12.723.938		11.672.355
XS0194093844	BCP FINANCE VAR /2004 - 09/06/2049 (Call = 09/06/2014)		5.232.400	0,54		3.708.049		2.813.995
XS0220423783	BEAR STEARNS /2005 - 13/06/2017		5.000.000	0,75		4.883.289		3.758.066
XS0269056056	BEAR STEARNS CO Float 2006 - 26/09/2013		5.000.000	0,98		4.981.254		4.906.353
XS0206444357	BEAR STEARNS Float /2004 - 01/12/2014		5.000.000	1,03		4.992.694		5.173.500
XS0212225188	BEAR STEARNS Float /2005 - 21/02/2017		7.000.000	0,93		6.531.534		6.477.969
XS0233689602	BEAR STEARNS Racc 2005 - 02/11/2015		2.000.000	0,80		1.980.052		1.601.800
XS0250980991	BEAR STEARNS Var /2006 - 02/05/2016		5.000.000	0,76		4.975.052		3.786.500
XS0069971710	BEI 8% 1996 - 10/11/2016		1.591.664	1,27		2.052.586		2.024.844
G8004094087 5	BERGEN BANK A/S Float /1986 - 26/02/2049 (Call=26/02/2010)		1.000.000	0,44		423.303		443.167
XS0550894181	BES 5.19 Ser84 2010 - 18/10/2015		100.000	1,01		101.068		101.038
XS0550895238	BES 5.19 Ser85 2010 - 18/10/2015		100.000	1,01		101.068		101.038
XS0550892219	BES 5.19% Ser81 2010 - 18/10/2015		200.000	1,01		202.121		202.076
XS0550893290	BES 5.19% Ser82 2010 - 18/10/2015		100.000	1,01		101.053		101.038
XS0550893886	BES 5.19% Ser83 2010 - 18/10/2015		150.000	1,01		151.587		151.557
XS0210172721	BES FINANCE 2005 - 07/02/2035		1.831.000	0,66		1.232.107		1.211.621
XS0530327963	BES FINANCE 4.5% 2010 - 02/08/2012		500.000	1,01		503.775		503.625
XS0129239454	BES FINANCE 6.25% /2001-17/05/2011		27.592.000	1,01		29.134.496		27.786.278
XS0147275829	BES FINANCE 6.625% pp /2002 - 08/05/2049 (Call = 08/05/2012)		237.495.000	0,65		181.448.876		155.484.918
XS0242314291	BES FINANCE Float/ 2006 - 08/02/2011		500.000	0,99		496.861		496.989
XS0207754754	BES FINANCE LTD /2004 - 16/03/2049 (Call=16/03/2015)		47.615.000	0,57		37.198.403		26.938.349
XS0493517394	BES FINANCE LTD 4.25% /2010 - 11/03/2015		19.750.000	1,03		20.430.699		20.430.699
XS0171467854	BES FINANCE pp /2003 - 02/07/2049 (Call = 02/07/2014)		114.339.000	0,51		74.289.108		58.635.733
XS0430765312	BES INVESTIMENTO 5.75% /2009 - 29/05/2012		18.800.000	0,74		13.919.189		13.926.522
US05540NAA37	BES INVESTIMENTO BRASIL 5.625% 2010 - 25/03/2015		4.300.000	0,74		3.195.894		3.176.909
XS0344580732	BESNN 1.25% (Conv Bradesco) 2008 - 26/02/2011		500.000	0,74		342.939		368.822
XS0190583012	BESNN Float /2004 - 21/04/2011		900.000	0,98		872.444		881.242
XS0505141290	BESPL 3% (Conv EDP) 2010/19-05-2015		4.100.000	0,84		3.889.008		3.430.948
XS0138932842	BESPL 5.28% /2001 - 28/11/2011		5.000.000	0,98		5.244.402		4.914.950
XS0139270143	BESPL 5.42% /2001 - 28/11/2011		6.000.000	0,98		6.048.707		5.904.767

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
US61163HAX47	BG ENERGY 2.5% - 2010 / 09-12-2015		500.000	0,74		378.477		371.504
XS0421249235	BHP BILLITON FIN 6.375% /2009 - 04/04/2016		3.000.000	1,21		3.651.997		3.630.667
XS0144571352	BIC 4,65% /2002-19/03/2012		5.000.000	1,19		5.002.863		5.931.958
IT0003685846	BIPIELLE RESIDENTIAL SRL Float MTG /2004 - 30/12/2040		2.800.000	0,63		2.806.574		1.764.102
XS0412107533	BMW FINANCE NV 5,25% /2009 - 04/02/2011		2.480.000	1,05		2.597.534		2.604.163
XS0478931354	BMW FINANCE NV 3.875% /2010 - 18/01/2017		7.000.000	1,06		7.175.583		7.452.473
XS0415007789	BMW FINANCE NV 6.125% /2009 - 02/04/2012		4.500.000	1,10		4.743.767		4.948.207
XS0408730157	BMW US CAPITAL LLC 6.375% 2009 - 23/07/2012		404.000	1,10		414.536		443.216
XS0355879346	BNP PARIBAS 4.75% /2008 - 04/04/2011		1.000.000	1,04		1.061.567		1.043.877
FR0010661314	BNP PARIBAS 8.667% 11/09/2008 - 29/09/2049 (Call: 11/09/2013)		350.000	1,06		365.699		372.404
FR0010784009	BNP PARIBAS HOME LOAN 3% /2009 - 23/07/2013		10.000.000	1,04		10.119.369		10.368.829
XS0107588823	BNP PARIBAS Var. /2000 - 23/02/2015		1.750.000	1,05		1.762.554		1.845.666
XS0491922828	BNZ INTL FUNDING 4.0% /2010 - 08/03/2017		3.000.000	1,03		3.082.748		3.103.913
XS0519708613	BOLIGKREDITT 2.5% /2010 - 23/06/2015		4.500.000	1,00		4.553.650		4.512.925
FR0010957662	BOUYGUES 3.641% - 2010 / 29-102019		3.000.000	0,97		3.018.853		2.910.013
XS0235649554	BOYNE 1X F MTG 2005 - 12/02/2022		3.300.000	0,38		33.000		1.254.000
XS0547937408	BP CAPITAL 3.1% - 2010 / 07-10-2014		2.400.000	1,02		2.442.096		2.456.278
XS0174443449	BPI CAPITAL FINANCE Float /2003 - 12/08/2049 (Call=12/08/2013)		19.123.000	0,58		16.547.470		11.063.347
XS0132052563	BPIN Var. /2001 - 20/07/2011		2.362.600	0,98		2.519.521		2.303.658
XS0177256889	BRISA FINANCE BV 4.797% /2003 - 26/09/2013		33.000	1,01		31.370		33.367
XS0125754324	BSCH ISSUANCES 6% /2001 - 14/03/2011		800.000	1,05		836.800		838.872
XS0127276235	BSCH ISSUANCES Float/ 2001 - 28/03/2011		6.464.000	0,98		6.346.920		6.359.856
XS0160306519	BTAR INVESTMENTS (JERSEY) 2002 - 23/12/2022		25.800.000	0,71		15.875.617		18.384.107
XS0125953959	CABRAL FRN /2001 - 06/09/2014		3.567.070	0,00		3.006.007		36
XS0125957604	CABRAL WHT RESERVE Float 01/2014		1.979.919	0,80		1.979.919		1.592.875
FR0010915660	CAISSE D'AMORT DETTE 3.375% /2010 - 25/04/2021		9.500.000	1,00		9.639.994		9.495.404
FR0010910240	CAISSE REFINANCE L'HABIT 3.5% /2010 - 22/06/2020		5.000.000	0,99		5.084.555		4.938.855
ES0214843148	CAIXA GALICIA Float /2007 - 20/06/2049 (Call=20/06/2017)		5.000.000	0,55		5.002.909		2.752.909
XS0160043328	CAIXA GERAL DEPO Float /2002 - 18/12/2049 (Call=18/12/2012)		13.100.000	0,73		11.302.492		9.601.122
XS0160043757	CAIXA GERAL FIN Float /2002 - 18/12/2049 (Call=18/12/2012)		3.000.000	0,73		3.139.779		2.198.730
XS0195376925	CAIXA GERAL FIN Float /2004 - 28/06/2049 (Call=28/06/2014)		16.807.000	0,50		14.122.199		8.322.006
XS0230957424	CAIXA GERAL FIN Float /2005 - 30/09/2049 (Call=30/09/2015)		22.380.000	0,48		17.886.102		10.765.889
XS0277713433	CAIXA GERAL FIN Float /2006 - 20/12/2016 (Call=20/12/2011)		5.550.000	0,55		3.238.261		3.032.809
XS0257959113	CAIXA PENEDES Float /2006 - 21/06/2049 (Call=21/06/2016)		6.100.000	0,47		4.432.208		2.882.957
ES0214974075	CAIXA TERRASSA Perp Float /2007 - 01/03/2049 (Call=01/03/2027)		4.000.000	0,51		1.439.637		2.059.557
XS0225115566	CAIXA TERRASSA SOCIETAT 2005 - 10/08/2049 (Call 08/10/2011)		800.000	0,37		329.832		293.168
ES0215424120	CAJA CASTIL-MAN Float /2004 - 20/12/2014 (Call=20/03/2010)		2.000.000	0,80		1.403.166		1.598.066
XS0182864081	CAJA DUERO CAP Float pp /2003 - 29/12/2049 (Call=29/12/2019)		3.297.000	0,30		3.303.480		989.625
ES0215316029	CAJA RURAL MEDIT CARUME Float 2005/22-11-2015 (call 22/02/2011)		1.000.000	0,80		781.561		801.561
XS0372840768	CALYON C/Z 2008/01-08-2014		500.000	0,90		439.250		449.900
XS0197609877	CALYON Racc /2004 - 02/08/2019 (Call=02/08/2014)		2.500.000	1,06		2.568.344		2.641.753
XS0284723078	CALYON Var /2007 - 26/01/2017		5.000.000	1,23		5.296.992		6.133.389
XS0417891156	CALYON Var /2009 - 19/03/2019 (Put=19/03/2012)		10.000.000	1,04		10.259.479		10.382.479
US136069DS70	CANADIAN IMPERIAL BANK 2.35% - 2010 / 11-12-2015		380.000	0,73		286.184		277.291
IT0004225567	CAPIM 2007 - 1 B Mtg - 30/01/2047		350.000	0,65		138.988		227.538
XS0369258412	CARREFOUR 5.375% /2008 - 12/06/2015		2.000.000	1,13		2.246.293		2.256.913
FR0010394778	CARREFOUR SA 4.375% /2006 - 02/11/2016		3.000.000	1,06		3.181.476		3.191.586
FR0010154385	CASINO GUICHARD PERRACH Var 2005/20-01-2049 (Call 20-10-2010)		400.000	0,63		258.566		251.904
XS0380124791	CBA 5.875% /2008 - 29/07/2011		3.000.000	1,05		3.181.446		3.150.146
FR0010533414	CCAMA Var 2007/22-10-2049 (Call:22-10-2017)		3.500.000	0,77		2.544.774		2.702.274
ES0315944001	CEAMI GTD 3.125% /2009 - 22/06/2012		3.500.000	1,00		3.544.829		3.505.034
XS0269533914	CELF 2006-1X F 0% MTG / 2006 - 01/11/2023 (Call=01/05/2010)		3.000.000	0,15		801.000		435.300
XS0233128320	CELF LOAN PARTNERS 2X T MTG 2005 - 15/12/2021		12.000.000	0,42		4.342.800		5.083.200
XS0289333048	CEMEX 4,75% - 2007 - 05-03-2014		1.000.000	0,87		919.171		870.671
XS0217992030	CEMG-CAYMAN ISLA Float /2005 - 03/05/2012		850.000	0,86		793.270		728.525
XS0250907218	CEMG-CAYMAN ISLA Float /2006 - 18/04/2016 (Call=18/04/2011)		1.800.000	0,65		1.803.530		1.166.317
XS0267837473	CEMG-CAYMAN ISLA Float /2006 - 19/09/2011		3.000.000	0,97		2.922.588		2.911.168
XS0241903821	CEMG-CAYMAN ISLA Float /2006 - 31/01/2011		11.550.000	0,99		11.447.776		11.491.040
FR0010096826	CIE FIN CREDIT CMS - 2004 / 05-07-2049 (Call: 05/07/2014)		2.000.000	0,57		1.759.240		1.149.256
FR0000474652	CIE FIN FONCIER 4.5% /2003 - 16/05/2018		4.000.000	1,08		4.213.532		4.333.732
XS0192377538	CIMPOR FIN OPS 4.5% 2004 - 27/05/2011		5.991.000	1,03		5.887.723		6.156.805
XS0338447278	CITIGROUP FUNDING INC C/Z / 2008 - 20/03/2014		485.000	0,88		413.298		424.385
XS0183299725	CITIGROUP GLOBAL MARKETS c/z 2004 - 30/01/2013		400.000	0,92		360.556		368.744
XS0181386623	CITIGROUP GLOBAL MARKETS c/z 2003 - 17/12/2012		400.000	0,93		360.240		370.332
XS0181810374	CITIGROUP GLOBAL MARKETS c/z 2003 - 19/12/2012		590.000	0,93		531.059		546.134
XS0213026197	CITIGROUP INC 4.25% 2005 - 25/02/2030 (Call: 25/02/2025)		50.000	0,82		29.799		40.861
XS0303074883	CITIGROUP INC 4.75% 2007 - 31/05/2017 (Call: 31/05/2012)		150.000	0,93		134.677		139.552
US172967EZ03	CITIGROUP INC 5.5% 2009 - 15/10/2014		1.100.000	0,81		753.472		894.076
XS0355738799	CITIGROUP INC 7,625% - 2008 / 03-04-2018		1.800.000	1,36		2.423.138		2.452.549
XS0193765673	CITIGROUP INC Float - 2004 / 03-06-2011		200.000	1,00		187.251		199.484
XS0277974076	CITIGROUP INC Float /2006 - 12/01/2012		3.300.000	0,99		3.182.144		3.272.683
XS0130260176	CLASSIC I (CAYMAN) /2001 - 17/05/2012		100.000.000	0,92		92.161.583		92.161.579
XS0490013801	COM BK AUSTRALIA 4.375% /2010 - 25/02/2020		4.500.000	1,05		4.663.917		4.716.567
XS0465601754	COM BK AUTRALIA (CBA) 4.25% /2009 - 10/11/2016		2.800.000	1,05		2.810.803		2.936.999
XS0097155765	COMMERZBANK /99-2014		1.300.000	1,04		1.390.144		1.355.544
DE000CZ226Y9	COMMERZBANK AG 3.875% /2010 - 22/03/2017		4.000.000	1,03		4.092.483		4.117.683
XS0100221349	COMMERZBANK AG CMS 1999 - 30/08/2019		1.000.000	1,03		1.035.989		1.026.336
DE000A0GPYR7	COMMERZBANK CAP /2006 - 30/03/2049 (Call=12/04/2016)		150.000	0,58		54.000		87.251
DE000CB07899	COMMERZBANK Var - 2006 / 13-09-2016 (call=13-09-2011)		1.000.000	0,86		957.319		857.095
XS0563498632	CORP ANDINA FOM 4,625% 2010 - 29/03/2018		1.300.000	1,00		1.300.110		1.301.479
XS0274960599	CORP ANDINA FOMENTO (CAF) - 2006 / 16-11-2011		400.000	0,99		392.725		396.123
XS0503880345	CORSAIR CAYMAN ISLANDS #35-1 2.30% 2010/13-04-2016		5.000.000	1,04		5.074.653		5.183.153
XS0496143735	CORSAIR CAYMAN ISLANDS 2.60% /2010 - 27/07/2015		10.000.000	0,89		10.194.278		8.884.278
XS0524597613	COUNCIL OF EUROPE 3% /2010 - 13/07/2020		8.000.000	0,99		8.082.518		7.890.598
XS0229097034	CRDSUI Float 2005-14/09/2020 (Call = 14/09/2015)		1.800.000	0,94		1.821.252		1.695.665
XS0130171159	CREDIT SUISSE 6.375% / 2001 - 07/06/2013		1.500.000	1,10		1.589.531		1.648.191
XS0531067659	CREDIT SUISSE 7.875 % 2010/29-12-2049 (Call 12-12-2015)		350.000	0,77		268.841		268.836
XS0099472994	CREDIT SUISSE CMS /1999 - 29/07/2019		2.000.000	0,96		1.938.844		1.929.884
XS0484843288	CREDIT SUISSE INTL 1% / 2010 - 20/03/2040		5.000.000	1,14		5.593.688		5.680.528
XS0480903466	CREDIT SUISSE LD 3.875% /2010 - 25/01/2017		2.000.000	1,03		2.060.172		2.060.352
XS0444030646	CREDIT SUISSE LD 4.75% /2009 - 05/08/2019		2.700.000	1,04		2.729.755		2.800.117
XS0356550425	CREDIT SUISSE LD 5.125% /2008 - 04/04/2011		4.000.000	1,05		4.159.005		4.190.445
XS0420072695	CREDIT SUISSE LD 5.125% /2009 - 30/03/2012		1.000.000	1,08		1.082.753		1.077.883
XS0540940516	CREDIT SUISSE LD CS 2% 2010 - 20/06/2011		4.250.000	0,90		4.120.611		3.813.447
XS0472310860	CREDIT SUISSE LONDON Float / 2009 - 07/01/2013		650.000	1,00		651.790		652.746
XS0138429575	CREDIT SUISSE PERPETUAL 2001-29/11/2049 (Call 07/11/2011)		150.000	1,01		144.004		151.504
XS0511127689	CROWN HOLDINGS 7.125% /2010 - 15/08/2018 (Call=15/08/2014)		300.000	1,08		309.025		322.580
XS0255675794	CYPRUS POPULAR Float /2006 - 26/05/2016 (Call=26/05/2011)		2.750.000	0,62		2.755.368		1.709.759
DE000A1A5569	DAIMLER AG 4.625% 2009 - 02/09/2014		600.000	1,08		608.781		649.548
XS0255691056	DALRA 1-X A2 Float MTG /2006 - 15/06/2022 (Call=15/06/2011)		3.000.000	0,79		3.002.416		2.372.116
XS0346728065	DANSKE BANK 5.375% Var. 2008 - 18/08/2014 (Call: 18/08/2011)		1.000.000	1,02		1.003.090		1.023.498
XS0265970219	DEKANIA EUROPE II-X F MTG 2006 / 27-09-2037		3.000.000	0,01		60.000		30.000
XS0226406238	DEKANIA EUROPE MTG 2005 - 07-09-2035		5.000.000	0,01		2.000.000		50.000
XS0225758563	DEPFA BANK PLC 4.25% RAcc 2005 - 17/08/2015		800.000	0,79		805.547		629.256
XS0229524128	DEPFA BANK PLC Float / 2005 - 15/12/2015 (Call:15/12/2010)		5.000.000	0,51		3.453.836		2.553.836
DE000A0E5U85	DEPFA FUNDING CMS /2005 - 08/06/2049 (Call=08/06/2011)		3.000.000	0,11		300.000		324.150
DE0002294832	DEPFA PFANDBRIEF HYPORE Float /1999 - 28/05/2019		2.000.000	0,90		1.956.983		1.794.343
XS0554975325	DEUTSCH BAHN 3.375% - 2010 / 04-11-2022		6.000.000	0,95		5.997.843		5.692.743
XS0515937406	DEUTSCH BAHN FIN 3.5% /2010 - 10/06/2020		2.000.000	1,01		2.033.143		2.013.203
XS0452868788	DEUTSCH BAHN FIN BV 4.375% 2009/23-09-2021		5.000.000	1,06		5.084.272		5.309.832
XS0164831843	DEUTSCH BAHN FINANCE 4,75% /2003 - 14/03/2018		3.000.000	1,14		3.362.580		3.413.250
XS0457145430	DEUTSCHE BAHN FIN BV 3.625% / 2009 - 16/10/2017		3.000.000	1,03		3.006.684		3.103.224
DE000DB2F2W9	Deutsche Bank Cert Baltic Dry Freight 31/12/2010		7.150.000	0,67		4.953.925		4.789.141
DE000A0E5JD4	DEUTSCHE BANK CMS pp /2005 - 27/06/2049 (Call=27/06/2015)		2.500.000	0,59		2.400.441		1.468.496
XS0176823424	DEUTSCHE BANK PERPETUAL 5.33% 2003 - 19/09/2013		50.000	0,89		28.995		44.724
XS0309982279	DEUTSCHE BK LOND DB Float 2007 / 20-09-2017		2.300.000	0,60		2.187.617		1.382.477
DE0003083358	DEUTSCHE FIN. CMS /1999 - 04/06/2019		3.742.000	0,98		3.555.501		3.670.355
XS0276898417	DEUTSCHE TELEKOM Float /2006 - 23/05/2012		6.500.000	1,00		6.534.754		6.520.684
XS0212549595	DEXGRP Float RAcc 2005 - 02/03/2015		2.500.000	0,99		2.391.207		2.471.241
XS0254491268	DEXIA BANQUE INTL LUX Float 2006 - 16/05/2016		1.200.000	0,60		754.556		718.999
XS0212910722	DEXIA CREDIOP /2005 - 25/02/2015 (Call=25/02/2009)		3.000.000	1,01		3.032.561		3.018.670
XS0522030310	DNB NOR BANK ASA 3.875% /2010 - 29/06/2020		4.500.000	1,01		4.546.397		4.530.062
XS0430768332	DNB NOR BANK ASA 4.5% 2009 - 29/05/2014		6.000.000	1,09		6.149.761		6.539.581
XS0371409292	DNB NOR BANK ASA 5.875% /2008 - 20/06/2013		3.000.000	1,12		3.081.648		3.359.958
XS0236180104	DOURM 1 C MTG 2005 - 21/06/2056 (Call 21/09/2014)		230.224	0,64		140.519		147.254
XS0269341680	DOURM 2 A2 MTG - 2006 / 21-04-2059		630.011	0,79		608.757		500.166
XS0236179270	DOURO MORTGAGES 1A MTG /2005 - 21/06/2056 (Call=21/09/2014)		375.573	0,83		357.892		311.138
DE0001254712	DRESDNER BANK AG CMS /1999 - 31/05/2019		8.000.000	0,82		8.268.173		6.534.000
XS0089370521	DRESDNER BANK c/z /98 - 31/07/2028		30.000.000	0,29		8.550.522		8.803.500
XS0417825444	DSM 5.75% /2009 - 17/03/2014		100.000	1,15		103.793		114.528
XS0275882800	DUCHS VII-X F MTG /2006 - 28/02/2023		4.900.000	0,02		1.258.874		82.874
US26353ACD93	DUPONT 1.95% - 2010 / 15-01-2016		1.090.000	0,73		830.101		790.568
DE000A0DCXA0	DZ BANK CAP II Pp Float /2004 - 22/11/2049 (Call=22/11/2011)		5.000.000	0,60		5.079.305		3.006.805
DE0009078337	DZ BANK Float pp /2003 - 11/11/2049 (Call=11/11/2010)		3.550.000	0,70		3.561.659		2.498.061
XS0272359489	E.I.B. 3.875% /2006 - 15/10/2016		5.000.000	1,07		5.079.873		5.332.123
XS0361244402	E.ON INTL 5.125% /2008 - 07/05/2013		3.000.000	1,11		3.094.823		3.318.833
XS0148579153	E.ON INTL FIN BV 6.375% /2002 - 29/05/2017		2.500.000	1,21		2.986.798		3.029.540
XS0410299357	E.ON INTL FINANCE 4.875% /2009 - 28/01/2014		1.000.000	1,12		1.044.620		1.122.820
XS0284443545	E.S. Autocallable 10Y 2007 - 24/01/2017		55.000	0,46		46.112		25.082

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
XS0504529305	E.S. Autocallable E-Commerce 5Y 2010 - 21/05/2015		50.000	1,03		50.000		51.487
XS0413774372	E.S. DJ Euro Stoxx 50 Call UP&Out 2009 - 02/03/2011		100.000	1,04		99.596		103.723
XS0302971568	E.S. INVESTMENT PLC Cabaz 2012 2007 - 01/06/2012		420.000	0,99		422.162		414.140
XS0304285280	EDCON PROPRIETARY Float /2007 - 15/06/2014 (Call=15/06/2010)		2.000.000	0,85		1.573.801		1.703.801
FR0010660043	EDF 5.125% /2008 - 12/09/2018		2.100.000	1,12		2.290.145		2.341.721
XS0466117057	EDF ENERGY NETWORKS LPN 5,125% / 2009 - 11/11/2016		400.000	1,25		448.688		499.455
XS0557897203	EDISON 3.875% - 2010 / 10-11-2017		1.050.000	0,95		1.051.092		996.648
XS0495756537	EDISON SPA 3.25% /2010 - 17/03/2015		2.100.000	1,00		2.147.739		2.101.350
XS0160258280	EDP FINANCE 2002 - 23/12/2022		46.723.600	1,58		56.151.589		73.821.624
XS0454935395	EDP FINANCE 4.9 % 2009/01-10-2019		200.000	0,66		148.638		131.755
XS0244743489	EELF 2006-1 F1 0% MTG / 2006 - 18/05/2022 (Call 18/05/2011)		11.000.000	0,45		4.238.300		4.948.900
XS0250255121	EFG HELLAS PLC Float / 2006 - 19/04/2016		3.000.000	0,71		3.011.092		2.120.122
XS0302804744	EFG HELLAS PLC Float / 2007 - 08/06/2017 (Call=08/06/2012)		9.000.000	0,48		8.999.996		4.282.636
XS0451430150	EFG HELLAS PLC Float 2009 - 15/03/2011		1.550.000	0,96		1.545.886		1.489.667
XS0541909213	EIB 2.5% - 2010 / 16-09-2019		3.000.000	0,95		3.003.421		2.844.121
XS0231422790	EIRLES THREE Float #195 2005 - 02/04/2024		1.117.690	0,61		1.084.370		682.974
XS0342783692	ELEC DE FRANCE 5% /2008 - 05/02/2018		2.000.000	1,13		2.226.737		2.261.297
XS0367001228	ELEC DE FRANCE 5.375% /2008 - 29/05/2020		2.000.000	1,15		2.190.516		2.298.376
XS0409749206	ELEC DE FRANCE 6.25 % 2009/25-01-2021		200.000	1,23		252.674		246.732
USF2893TAE67	ELECTRICITE DE FRANCE 5.6% 2010 - 27/01/2040		200.000	0,78		159.648		155.165
XS0160312590	EMIDAG 2002 - 23/12/2022		77.600.000	0,71		47.749.918		55.294.835
XS0438843871	ENBW 4.125% / 2009 - 07/07/2015		2.000.000	1,07		2.104.607		2.147.847
XS0306644344	ENEL (ENTNZENEL) 5.25% /2007 - 20/06/2017		2.600.000	1,10		2.904.601		2.850.209
XS0306644930	ENEL (ENTNZENEL) Float /2006 - 20/06/2014		6.000.000	0,97		5.830.444		5.847.084
USL2967VEB73	ENEL FINANCE INTL SA 3.875% 2009 - 07/10/2014		1.000.000	0,77		687.843		769.646
XS0452187759	ENEL FINANCE INTL SA 4.0% /2009 - 14/09/2016		5.500.000	1,02		5.718.096		5.616.026
XS0563739696	ENI SPA 3.5% 2010 - 29/01/2018		4.600.000	0,98		4.594.657		4.523.969
XS0451457435	ENI SPA 4.125% 2009/16-09-2019		3.000.000	1,01		3.032.858		3.037.228
XS0331141332	ENI SPA 4.75% /2007 - 14/11/2017		6.000.000	1,07		6.584.169		6.406.359
XS0400780887	ENI SPA 5.875% /2008 - 20/01/2014		1.000.000	1,15		1.177.931		1.152.271
XS0307504547	ERICSSON LM 5.375% / 2007 - 27/06/2017		1.000.000	1,11		1.000.088		1.109.188
XS0307504034	ERICSSON LM Float / 2007 - 27/06/2014		3.000.000	0,98		2.994.978		2.939.958
AT0000274527	ERSTBK 6.25% /2001 - 12/03/2021 (Call=12/03/2011)		5.000.000	0,98		5.500.329		4.912.500
XS0260783005	ERSTBK Float /2006 - 19/07/2017 (Call=19/07/2012)		3.000.000	0,91		3.006.539		2.715.974
NAOXS0220692924	ES INV 2005 - 25/05/2015 - NAO USAR		7.000.000	0,95		6.719.687		6.646.131
XS0172950718	ES INV PLC (Rend. Cresc. Bes 01) - 2003 / 26-07-2011		7.569.800	1,00		7.596.581		7.546.123
XS0180208158	ES INV PLC (Rend. Cresc. Bes 02) - 2003 / 27-11-2011		3.509.000	1,01		3.607.208		3.543.344
XS0183002814	ES INV PLC (Rend. Cresc. Bes 03) - 2003 / 30-12-2011		4.543.000	1,05		4.636.586		4.761.973
XS0195714596	ES INV PLC (Rend. Cresc. Bes 04) - 2004 / 10-07-2012		3.583.000	1,02		3.721.468		3.653.033
XS0460325607	ES INVEST PLC RAcc 5.25% /2009 - 26/10/2016 (Call=26/04/2011)		5.000.000	0,75		5.048.125		3.730.281
XS0221524670	ES INVESTMENT 4.75% / 2005 - 16/08/2013		4.500.000	1,07		4.597.010		4.792.847
XS0431301703	ESF 4.5% / 2009 - 31/05/2011		4.750.000	0,99		4.868.867		4.725.982
XS0303426661	ESFG INTER 5.753% /2007 - 29/06/2049 (Call=06/06/2017)		6.500.000	0,58		3.441.617		3.747.472
XS0553654319	ESP SANTO TOURISM 6% - 2010 / 28-10-2013		6.000.000	1,01		6.065.000		6.065.000
XS0458566071	ESPIRITO SANTO FIN GRP 6.875% /2009 - 21/10/2019		25.000.000	0,66		25.160.918		16.396.832
XS0433183810	ESPIRITO SANTO INV / 2009 - 03/07/2014		100.000	0,97		100.340		97.133
XS0408181542	ESPIRITO SANTO INV / 2009 - 30/01/2012		200.000	1,12		200.670		223.144
XS0230875022	ESPIRITO SANTO INV Var. 2005 - 30/09/2015		500.000	0,77		420.050		382.750
XS0286377055	ESPIRITO SANTO INV. Float/ 2007 - 27/05/2011		1.472.000	0,97		1.374.537		1.422.295
XS0238493646	ESPIRITO SANTO INVEST /2005 - 20/12/2015 (Call=20/12/2010)		5.109.000	0,71		5.072.290		3.609.897
XS0459962048	ESPIRITO SANTO INVEST PLC 5.95% /2009 - 01/12/2014		14.613.000	0,81		14.685.456		11.907.525
XS0446578139	ESPIRITO SANTO INVESTMENT / 2009 - 05/09/2014		8.213.500	1,08		8.220.173		8.867.397
XS0451402530	ESPIRITO SANTO INVESTMENT PLC 5.45% / 2009 - 16/10/2014		9.800.000	0,77		9.909.787		7.536.227
XS0353273807	Espirito Santo Investment PLC 6,3% 2008 - 20/03/2016		4.550.000	1,03		4.771.358		4.699.468
XS0353248874	Espirito Santo Investment PLC c/z 2008 - 20/03/2016		2.795.000	0,63		1.644.160		1.748.273
XS0353274367	Espirito Santo Investment PLC Float 2008 - 20/03/2016		1.367.000	0,86		1.368.347		1.175.600
XS0220978737	ESTIA 1 A MTG / 2005 - 27/04/2040 (Call=27/10/2014)		545.148	0,83		546.833		453.656
XS0335544606	EURO RENDA 2015 5.20% 2007/20-12-2015		4.500.000	0,73		4.506.500		3.277.550
XS0292715009	EUROC VII-X SUB 0% MTG / 2007 - 17/04/2023 (Call=19/04/2010)		2.000.000	0,01		32.000		26.800
XS0511907858	EUROFIMA 1.875% / 2010 - 28/05/2013		4.000.000	0,77		3.251.588		3.072.495
XS0274618320	EUROMAX V C 0% MTG / 2006 - 10/11/2095 (Call=10-02-2011)		2.000.000	0,00		20.000		2.000
XS0229563886	EUROPEAN INVT BK Var / 2005 - 14/10/2015		3.000.000	0,97		2.870.255		2.901.605
XS0495347287	EUROPEAN INVT BK 2.5% /2010 - 15/07/2015		8.500.000	1,01		8.574.395		8.622.020
XS0503331323	EUROPEAN INVT BK 2.625% / 2010 - 15/03/2016		5.000.000	1,02		5.069.555		5.103.095
XS0518184667	EUROPEAN INVT BK 2.625% / 2010 - 15/03/2018		7.000.000	0,99		7.049.418		6.903.818
XS0544644957	EUROPEAN INVT BK 3% /2010 - 28/09/2022		5.000.000	0,95		5.021.730		4.755.430
XS0490739686	EUROPEAN INVT BK 3.125% /2010 - 03/03/2017		5.000.000	1,04		5.121.059		5.204.509
XS0212029598	EUROPEAN INVT BK 3.875% /2005 - 09/03/2020 (Call=09-03-2010)		1.400.000	1,02		1.385.483		1.425.607
XS0505157965	EUROPEAN INVT BK 4% /2010 - 15/04/2030		4.400.000	1,04		4.461.287		4.556.371
XS0412826579	EUROPEAN INVT BK 4.25% /2009 - 15/04/2019		4.000.000	1,10		4.316.676		4.399.256
XS0327177134	EUROPEAN INVT BK 4.375% / 2007 - 15/04/2013		11.000.000	1,10		11.288.798		12.070.238
XS0322956490	EUROPEAN INVT BK 4.75% /2007 - 15/10/2014		3.500.000	0,83		3.150.931		2.911.946
XS0163648198	EUROPEAN INVT BK Float / 2003 - 11/03/2011		3.046.000	1,02		3.044.301		3.095.828
XS0449594455	EUROPEAN INVT BK Float / 2009 - 15/01/2020		11.500.000	1,00		11.446.342		11.502.002
XS0484565709	EUROPEAN INVT BK Float / 2010 - 15/01/2018		10.000.000	1,00		9.997.273		9.978.173
EU000A1A1DJ5	EUROPEAN UNION 2.375% - 2010 / 22-09-2017		9.500.000	0,97		9.549.750		9.204.805
EU000A0VUCF1	EUROPEAN UNION 3.375% / 2010 - 10/05/2019		10.000.000	1,03		10.155.145		10.279.995
XS0214987348	FAB 2005-1 C 0% MTG / 2005 - 09/05/2098		2.500.000	0,00		25.000		250
XS0253995368	FIAT FINANCE & TRADE 5,625% / 2006 - 15/11/2011		18.100.000	1,03		18.763.716		18.611.529
XS0299967413	FORD CRED EUROPE 7,125% 2007 - 15/01/2013		100.000	1,11		106.932		111.287
US345370CA64	FORD MOTOR CO 7,45% 1999 - 16/07/2031		250.000	0,83		143.859		206.681
XS0483673132	FORTIS BANK NED 4.0% / 2010 - 03/02/2015		2.500.000	1,05		2.585.833		2.633.308
BE0932317507	FORTIS BK Float / 2007 - 17/01/2017 (Call=17/01/2012)		1.000.000	0,94		920.943		943.043
XS0258428712	FORTUM OYJ 4.5% / 2006 - 20/06/2016		2.000.000	1,10		2.236.976		2.197.216
XS0418729934	FORTUM OYJ 6% / 2009 - 20/03/2019		2.000.000	1,20		2.350.027		2.400.467
XS0541453147	FRANCE TELECOM 3.375% - 2010 / 16-09-2022		1.150.000	0,92		1.153.738		1.062.946
XS0409370219	FRANCE TELECOM 5% - 2009 / 22-01-2014		500.000	1,13		523.148		562.738
XS0458748851	GAS NATURAL CAPITAL 4.375% 2009 - 02/11/2016		500.000	0,95		499.706		476.820
XS0436905821	GAS NATURAL CAPITAL 5,25% / 2009 - 09/07/2014		3.000.000	1,04		3.072.304		3.116.104
XS0562354182	GAZPROM 5.092% 2010 - 29/11/2015		1.038.000	0,77		773.489		798.834
FR0010952739	GDF SUEZ 2.75% - 2010 / 18-10-2017		4.750.000	0,97		4.747.603		4.609.425
FR0010678185	GDF SUEZ 6.875% / 2008 - 24/01/2019		1.000.000	1,28		1.213.829		1.281.249
XS0350465422	GE 4.875% / 2008 - 06/03/2013		11.550.000	1,09		12.039.157		12.603.343
XS0491042353	GE CAPITAL 4.25% / 2010 - 01/03/2017		3.500.000	1,05		3.610.193		3.672.493
US36962G4662	GENERAL ELEC CAP CORP 3,75% / 2009 - 14/11/2014		2.250.000	0,78		1.832.275		1.747.478
XS0223589440	GERLING KON Var 2005/30-06-2049 (Call 30-06-2015)		400.000	1,03		408.871		411.556
FR0000475758	GIE SUEZ ALLIANCE 5,75% / 2003 - 24/06/2023		1.000.000	1,20		1.071.632		1.195.062
XS0335134705	GLAXOSMITHKLINE (GSK) 5.625% / 2007 - 23/12/2017		10.000.000	1,14		11.360.380		11.379.140
XS0438140526	GLAXOSMITHKLINE 3.875% / 2009 - 06/07/2015		5.000.000	1,06		5.138.046		5.322.936
XS0494996043	GOLDMAN SACHS GP 4.375% / 2010 - 16/03/2017		2.500.000	1,01		2.572.451		2.521.526
XS0284727814	GOLDMAN SACHS GP 4.5% /2007 - 30/01/2017		3.000.000	1,03		3.113.337		3.080.914
XS0344541916	GOLDMAN SACHS GP 5,375% / 2008 - 15/02/2013		2.000.000	1,10		2.197.292		2.194.872
XS0231003046	GOLDMAN SACHS GP Float / 2005 - 04/10/2012		3.000.000	0,99		2.949.521		2.965.541
XS0284728465	GOLDMAN SACHS GP Float / 2007 - 30/01/2017		1.000.000	0,89		914.365		891.075
XS0201836572	GRAN 2004-3 2B MTG /2004 - 20/09/2044 (Call=20/09/2011)		613.952	0,81		615.490		496.011
XS0260141584	GRND 1 A MTG / 2006 - 20/07/2016 (Call=20/07/2013)		304.051	0,88		207.889		268.169
FR0010279208	GROUPE BPCE PERPETUAL 6.75% 2006 - 27/012012		200.000	0,69		140.360		138.737
XS0220332471	GSCP II-X SUB 0% MTG / 2005 - 15/07/2020		4.000.000	0,05		173.600		186.000
XS0296313280	HARBM 9X F MTG / 2007 - 08/05/2023 (Call=08/05/2011)		4.000.000	0,04		160.000		160.000
XS0306980375	HARBM PR 3X C 2007/20-09-2023		8.000.000	0,32		1.720.000		2.560.000
XS0262176018	HARBM PR2X C MTG / 2006 - 15/10/2022 (Call=15/10/2011)		7.000.000	0,34		1.400.000		2.380.000
XS0247638975	HARVEST III-X MTG 2006/08-06-2021		3.000.000	0,05		150.000		150.000
XS0216229319	HARVEST II-X MTG 2005/21-05-2020		6.000.000	0,08		450.000		450.000
XS0254058034	HARVT IV F MTG /2006 - 29/07/2021 (Call=29/07/2011)		10.400.000	0,08		780.000		780.000
XS0293380787	HARVT V SUB MTG / 2007 - 04/05/2024 (Call=04/05/2012)		7.000.000	0,01		39.200		39.200
XS0259252897	HBOS Float / 2006 - 05/07/2011		2.370.000	1,00		2.283.751		2.370.017
XS0249026682	HBOS PLC Float /2006 - 29/03/2016 (Call=29/03/2011)		1.500.000	0,81		1.417.449		1.209.849
XS0231411751	HELLAS TELECOM Float / 2005 - 15/10/2012		250.000	0,26		256.563		64.500
XS0349039726	HSBC BANK Float - 2008 / 20-03-2011		2.550.000	0,95		2.494.722		2.416.767
XS0526606537	HSBC BANK PLC 4% / 2010 - 15/01/2021		9.500.000	0,99		9.666.540		9.421.060
XS0188853526	HSBC CAP FUNDING Float/ 2004 - 29/12/2049 (Call=29/03/2016)		750.000	0,94		824.625		708.421
XS0433028254	HSBC HOLDINGS PLC 6% / 2009 - 10/06/2019		2.000.000	1,09		2.067.238		2.175.308
XS0221141400	HSH NORDBANK AG 7,25% 2005 - 30/06/2049 (Call 30/06/2011)		95.000	0,26		31.362		24.440
DE000HSH2H23	HSH NORDBANK AG Float /2007 - 14/02/2017 (Call=14/02/2012)		3.000.000	0,46		1.994.818		1.389.675
DE000A0KAAA7	HT1 FUNDING GMBH 6,352% / 2006 - 30/06/2049 (Call:30/06/2017)		5.500.000	0,68		4.172.500		3.740.000
XS0155922908	IADB 0.5% 2002 - 30/10/2012		2.750.000	0,98		2.545.756		2.700.317
XS0158532043	IADB 1% /2002 - 16/12/2014		1.300.000	0,95		1.194.296		1.229.682
ES0214954150	IBERCAJA Float / 2007 - 25/04/2019 (Call=25/04/2014)		2.543.000	0,72		2.111.855		1.837.515
XS0362224841	IBERDROLA 5.625% /2008 - 09/05/2018		2.000.000	1,08		2.286.380		2.169.980
US64721SAP68	IBERDROLA FIN 3.8% / 2010 - 11/09/2014		5.000.000	0,75		4.123.876		3.755.655
XS0400006234	IBERDROLA FIN SA 7.5% /2008 - 25/11/2015		3.000.000	1,15		3.614.782		3.452.632
XS0163023848	IBERDROLA INTL 4.875% 2003 - 18/02/2013		800.000	1,08		878.290		863.596
IT0006523556	IBRD c/z /1998 - 26/03/2018		4.131.655	0,78		2.985.121		3.229.302
DE000A0AMG66	IKB 6.625% /2004 - 20/02/2049 (Call=15/07/2014)		5.000.000	0,05		5.182.552		225.000
FR0010906370	ILE DE FRANCE 3.2% /2010 - 04/06/2020		3.000.000	0,98		3.051.423		2.930.523
XS0301457718	IMMEO 2 D Mtg 2007 / 15-12-2016		712.617	0,68		678.237		485.047
XS0275431111	IMPERIAL TOBACCO FIN 4.375% /2006 - 22/11/2013		200.000	1,06		194.135		211.407
XS0384169446	ING BANK (INTNED) Float /2008 - 22/08/2011		5.000.000	1,01		5.021.504		5.029.301
XS0491432901	ING BANK NV 3.375% / 2010 - 03/03/2015		3.000.000	1,02		3.066.651		3.074.241

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
XS0497141142	ING BANK NV 3.375% /2010 - 23/03/2017		7.000.000	1,03		7.155.315		7.212.715
XS0229593529	ING BANK NV 3.5% 2005-16/09/2020 (Call=16/09/2015)		3.500.000	0,93		3.425.847		3.267.230
NL0000119592	ING BANK NV 5.5% - 2001 / 04-01-2012		5.000.000	1,08		5.615.686		5.376.786
XS0240868793	ING BANK NV Float /2006 - 18/03/2016 (Call=18/03/2011)		1.148.000	0,88		1.011.275		1.014.924
XS0097222466	ING BANK NV Var. /1999 - 19/05/2019		2.000.000	0,93		1.942.134		1.868.834
XS0267516911	ING VERZEKERING Float /2006 - 18/09/2013		1.600.000	0,95		1.504.586		1.516.186
US459058AR40	INT BK RECON&DEV (IBRD) 2.375% /2010 - 26/05/2015		3.000.000	0,75		2.408.129		2.251.031
XS0456541506	INTESA SAMPAOLO SPA 8.375% 2009 - 14/10/2019		550.000	0,98		559.843		536.853
XS0467864160	INTESA SANPAOLO (ISPIM) 3.75% / 2009 - 23/11/2016		3.000.000	0,98		2.993.772		2.927.832
XS0359384947	INTESA SANPAOLO 5% /2008 - 28/04/2011		7.000.000	1,04		7.298.599		7.307.899
XS0372042266	INTESA SANPAOLO C/Z 2008/13-08-2014		3.000.000	0,88		2.178.000		2.649.630
XS0371711663	INTESA SANPAOLO ISPIM 8.047% TIER I 2008 - 2049 (Call: 20/06/2018)		2.550.000	0,99		2.649.436		2.523.357
XS0297861279	INVITEL HOLDINGS Float 2007 - 01/02/2013		500.000	0,93		403.371		463.421
XS0558268628	IPIC GMTN 3.125% 2010 - 15/11/2015		1.500.000	0,74		1.089.907		1.103.270
US611010AA62	JBS FINANCE II LIMITED 8.25% 2010 - 29/01/2018 (Call 29/01/2015)		2.000.000	0,78		1.557.449		1.563.888
XS0329522246	JOHNSON & JOHNSON 4.75% /2007 - 06/11/2019		7.000.000	1,11		7.684.301		7.794.343
XS0231555672	JP MORGAN Float 2005 - 12/10/2015		7.000.000	0,92		6.458.842		6.426.342
XS0296763484	JP MORGAN Float 2007 - 20/12/2012 (Call=20/12/2010)		40.000.000	0,20		8.061.404		8.061.404
XS0293774054	JP MORGAN INTL DERIVATIV - 2007 / 20-06-2012 (call= 20-12-2010)		4.050.000	0,50		4.037.155		2.027.264
XS0421410621	JPMORGAN CHASE 6.125% /2009 - 01/04/2014		950.000	1,14		988.835		1.081.453
XS0220312440	JUBIL V-X E MTG 2005 - 21/08/2021 (Call: 21/08/2011)		1.100.000	0,28		234.338		311.338
XS0452462723	KBC IFIMA 4.5% - 2009 / 17-09-2014		1.500.000	1,02		1.518.428		1.531.868
XS0498962124	KBC IFIMA NV 3.875% /2010 - 31/03/2015		10.500.000	1,01		10.766.755		10.583.530
XS0479870916	KBC IFIMA NV Float /2010 - 20/01/2012		3.150.000	1,00		3.156.335		3.149.717
XS0327159074	KBC IFIMA NV Float /2007 - 26/10/2012		5.000.000	0,98		5.012.641		4.918.491
XS0527072937	KBC IFIMA NV Float /2010 - 19/07/2013		3.400.000	1,01		3.418.222		3.428.218
XS0242421617	KBC IFIMA NV Float/ 2006 - 01/02/2011		1.600.000	0,99		1.547.253		1.591.189
XS0286336374	KDRE MTG 2007 1 B - 10/12/2043 (Call 10/03/2012)		850.000	0,46		340.575		388.515
XS0275897311	KION MTG 2006 1 B - 15/07/2051		441.443	0,50		270.465		221.906
XS0326230181	KONINKLIJKE DSM NV 5.25% /2007 - 17/10/2017		3.000.000	1,11		3.348.423		3.325.973
US500630BM91	KOREA DEV BANK Float - 2005 / 22-11-2012		900.000	0,74		888.684		665.186
XS0197193088	KREPK MTG 2004 B - 01/06/2032 (Call 1/06/2011)		1.000.000	0,94		501.189		935.089
XS0473114543	LAFARGE SA 5.50% 2009 - 16/12/2019		200.000	0,99		198.520		197.337
US5150X0AA94	LANDSBANKI ISLAN 6.1% /2006 - 25/08/2011		5.000.000	0,04		2.839.275		187.098
XS0301055595	LANDSBANKI ISLANDS Float /2007 - 18/05/2012		4.300.000	0,05		3.974.318		215.000
XS0187674816	LANDSBANKI ISLND Float /2004 - 10/03/2009		3.000.000	0,05		3.001.758		150.000
XS0208211911	LANDSBANKI ISLND Float /2004 - 21/12/2009		4.000.000	0,05		2.542.795		200.000
XS0231945386	LANDSBANKI ISLND Float /2005 - 19/10/2010		4.300.000	0,05		2.580.000		215.000
XS0285604863	LECTA SA Float - 2007 / 15-02-2014		250.000	0,94		254.611		236.174
XS0224346592	LEHMAN BROS Float - 2005 / 20-07-2012		2.280.000	0,20		228.000		456.000
XS0189741001	LEHMAN BROS FLOAT 2004 / 05-04-2011		10.000.000	0,20		1.200.000		2.000.000
XS0215349357	LEHMAN BROS Float 2005/2049 (Call: 30/03/2010)		2.000.000	0,00		620.000		200
JP584117A3C0	LEHMAN BROS HLDG (JPY) 2003 - 19/12/2008		500.000.000	0,00		436.300		920.387
JP584117A5A9	LEHMAN BROS HLDG (JPY) 2005 - 26/10/2099		4.800.000.000	0,00		3.141.361		8.835.711
JP584117B760	LEHMAN BROS HLDG (JPY) 2007 - 05/06/2017		2.300.000.000	0,00		2.006.981		4.233.778
US525179L336	LEHMAN BROS HLDG (USD) 2006 - 24/11/2008		385.000	0,15		300.265		57.626
XS0326006540	LEHMAN BROS HLDG 5.375% 2007 - 17/10/2012		1.500.000	0,20		1.500.000		300.000
XS0138439616	LEHMAN BROS HLDG Float /2004 - 02/11/2011		5.300.000	0,20		530.000		1.060.000
XS0252835110	LEHMAN BROS HLDG Float /2006 - 04/05/2011		4.615.000	0,20		1.011.646		923.000
XS0257022714	LEHMAN BROS HLDG Float /2006 - 12/06/2013		5.902.000	0,20		708.240		1.180.400
XS0254171191	LEHMAN BROS HLDG Float /2006 - 19/05/2016		5.050.000	0,20		0		1.010.000
XS0272543900	LEHMAN BROS HLDG Float /2006 - 25/10/2011		4.000.000	0,20		480.000		800.000
XS0282937985	LEHMAN BROS HLDG Float /2007 - 05/02/2014		12.500.000	0,20		3.208.950		2.500.000
XS0300055547	LEHMAN BROS HLDG Float /2007 - 10/05/2012		11.400.000	0,20		8.790.000		2.280.000
XS0289069519	LEHMAN BROS TSY Float /2007 - 20/12/2015		15.000.000	0,20		7.410.000		3.000.000
XS0206444191	LEHMAN BROS Var /2004 - 06/12/2011		5.000.000	0,20		4.590.052		1.000.000
XS0294628366	LHB INTERNATIONAL HANDEL 2007 - 10/04/2012		2.500.000	0,99		2.513.866		2.484.810
US532716AH08	LIMITED BRANDS INC 6.125% 2002 - 01/12/2012		354.000	0,79		276.190		279.484
XS0259604329	LINDE FINANCE BV Var 2006 - 14/07/2066 (Call 14/07/2016)		200.000	1,13		225.750		226.622
XS0465489438	LINDE FINNANCE BV 3.625% 2009 - 13/11/2014		400.000	0,79		271.701		315.154
XS0550541691	LLOYDS BANK 3.375% - 2010 / 20-04-2015		1.200.000	0,97		1.206.033		1.162.347
XS0231748046	LLOYDS TSB BANK /2005 - 26/10/2015 (Call=26/10/2010)		5.000.000	0,80		4.982.603		4.008.500
XS0422704824	LLOYDS TSB BANK 4.375% /2009 - 19/04/2011		2.801.000	1,04		2.885.948		2.908.292
XS0422704238	LLOYDS TSB BANK 6.25% /2009 - 15/04/2014		3.000.000	1,11		3.444.362		3.342.092
XS0435070288	LLOYDS TSB BANK 6.375% /2009 - 17/06/2016		3.000.000	1,10		3.409.223		3.306.413
XS0156372343	LLOYDS TSB BANK 6.9% 2002 - 22/02/2011		355.000	0,65		295.518		231.667
XS0195810717	LLOYDS TSB BANK PLC 2004 - 09/07/2016 (Call: 09/07/2011)		7.000.000	0,89		6.140.416		6.250.416
XS0469192388	LLOYDS TSB BANK PLC 3,25% / 2009 - 26/11/2012		3.000.000	1,01		3.059.749		3.029.869
XS0095501606	LLOYDS TSB BANK PLC 4.75% /1999 - 18/03/2011		2.500.000	1,03		2.616.199		2.583.074
XS0449361350	LLOYDS TSB BANK PLC 5.375% 2009/03-09-2019		2.000.000	1,00		2.033.388		1.994.048
US53947PAB58	LLOYDS TSB BANK PLC 5.8% 2010 - 13/01/2020		200.000	0,76		154.863		151.649
XS0272317990	LSME 1 A Float MTG /2006 - 21/08/2028		3.114.978	0,92		3.119.045		2.867.079
XS0230695552	LUSI 4 C MTG /2005 - 15/09/2048 (Call=15/09/2014)		3.308.556	0,53		3.310.856		1.760.418
XS0178547393	LUSITANO 2D MTG /2003 - 16/11/2046 (Call=16/11/2012)		4.000.000	0,18		4.008.206		739.245
XS0230697095	LUSITANO 4E MTG PLC - 2005 / 15-09-2048 (Call=15/09/2014)		1.320.000	1,10		1.452.924		1.452.924
XS0268642161	LUSITANO 5 A MTG /2006 - 15/07/2059		5.246.929	0,75		5.077.631		3.912.320
XS0178546742	LUSITANO MORT 2 B MTG /2003 - 16/11/2046 (Call=15/11/2012)		2.500.000	0,76		1.804.778		1.904.721
XS0268645693	LUSITANO MORTAGES PLC 5 E MTG /2006 - 15/07/2059 (Call=15/10/2015)		1.700.000	1,35		2.287.180		2.287.180
XS0177945077	MAGEL 2 B MTG / 2003 - 18/07/2036 (Call: 18/10/2010)		2.140.000	0,57		2.042.663		1.213.507
XS0378418890	MAGNOLIA FINANCE VI /2008 - 20/12/2038		18.150.000	1,30		23.395.442		23.609.890
XS0193657789	MARLIN 1 B MTG /2004 - 23/12/2012		524.953	0,94		525.669		493.634
XS0186951629	MARS2 2 A1B Float MTG /2004 - 20/03/2036 (Call=21/03/2011)		128.648	0,87		128.942		112.092
XS0267046851	MARSB 2006 D MTG /2006 - 28/08/2014 (Call=28/08/2012)		3.700.000	0,89		3.705.950		3.294.089
XS0242696804	MEDIOBANCA Float /2006 - 10/02/2021		5.920.000	0,74		5.828.351		4.356.686
US58933YAB11	MERCK & CO 2.25% - 2010 / 15-01-2016		350.000	0,75		270.406		264.015
XS0267827169	MERRILL LYNCH Float /2006 - 14/09/2018		7.000.000	0,77		6.923.083		5.368.966
XS0281902550	MERRILL LYNCH LUX CMS 2007 - 30/01/2017		5.000.000	0,92		5.158.589		4.578.538
XS0424686573	MICHELIN FINANCE 8.625% /2009 - 24/04/2014		170.000	1,23		179.252		209.744
XS0190302611	MIDGA 1 A1 Float MTG /2004 - 23/04/2011		722.581	0,98		795.716		704.572
XS0190303189	MIDGA 1 A2 Float MTG /2004 - 23/04/2029		5.000.000	0,93		5.131.503		4.664.935
XS0236480322	MONTE DEI PASHI Float /2005 - 30/11/2017 (Call=30/11/2012)		2.200.000	0,91		2.190.746		1.996.455
XS0225151520	MORGAN STANLEY 3.375% 2005 - 20/07/2012		250.000	1,03		229.023		256.265
US617477YCJ29	MORGAN STANLEY 5.625% 2009 - 23/09/2019		1.000.000	0,77		690.248		771.367
XS0298900217	MORGAN STANLEY Float / 2007 - 02/05/2014		600.000	0,95		545.561		568.043
XS0225152411	MORGAN STANLEY Float /2005 - 20/07/2012		3.292.000	0,99		3.236.767		3.251.838
XS0250971222	MORGAN STANLEY Float /2006 - 13/04/2016		1.555.000	0,90		1.523.026		1.401.820
XS0276891594	MORGAN STANLEY Float /2006 - 29/11/2013		5.000.000	0,96		4.996.816		4.781.816
XS0245836431	MORGAN STANLEY Float 2006 - 01/03/2013		1.150.000	0,97		1.150.507		1.116.892
XS0324502458	MSIMM 2007 - IX SUB MTG - 2007 / 15-05-2024		2.000.000	0,07		118.200		139.200
XS0431928760	MTNA 8,25% 2009 - 03/06/2013		500.000	1,17		530.741		582.906
XS0203880991	NATEX BQUES POP Float /2004 - 04/11/2016 (04/11/2011)		500.000	0,94		464.316		471.239
XS0347918723	NATIONAL AUSTRALIA BK NY 8% 2009 - 24/09/2049 (Call: 24/09/2016)		600.000	0,82		417.510		489.285
FR0010405688	NATIXIS (KNFP) Float - 2006 / 15-01-2019 (call=15-01-2014)		1.200.000	0,60		747.149		723.981
FR0010479527	NATIXIS Float / 2007 - 06/07/2017 (Call:06/07/2012)		3.350.000	0,91		3.101.397		3.050.860
XS0552807629	NATL AUSTRALIA BANK Float /2010 - 22/10/2013		1.950.000	1,00		1.955.634		1.952.690
XS0469028582	NATL AUSTRALIA BK 3.5% /2009 - 23/01/2015		5.000.000	1,06		5.175.019		5.301.669
XS0525146907	NATL AUSTRALIA BK 4% /2010 - 13/07/2020		4.700.000	1,00		4.759.971		4.700.798
XS0350485453	NATL AUSTRALIA BK 4.75% /2008 - 04/03/2011		3.000.000	1,04		3.163.804		3.126.304
XS0440279338	NATL AUSTRALIA BK 4.75% /2009 - 15/07/2016		4.000.000	1,09		4.115.613		4.355.653
FR0010239400	NATL BANQUES POP Float /2005 - 21/01/2016 (Call=21/01/2011)		1.550.000	0,99		1.554.092		1.533.031
XS0269714464	NATL CAPITAL INS Float /2006 - 29/09/2049 (Call=29/09/2016)		8.200.000	0,73		7.152.425		5.997.145
XS0172122904	NBOS FUND pp /2003 - 11/07/2049 (Call=11/07/2013)		2.000.000	0,50		2.029.940		1.002.218
XS0247626962	NGGLN 4.125% /2006 - 21/03/2013		1.150.000	1,08		1.158.405		1.237.238
XS0234023942	NIB CAPITAL BANK 1ª-5ª Tr. Racc /2005 - 28/11/2015		15.000.000	0,62		15.074.322		9.227.170
XS0249580357	NIB CAPITAL BANK PERP 2006/30-03-2049(Call 30-03-2012)		15.000.000	0,68		8.674.547		10.207.397
XS0234564515	NIBCAP Float RAcc 2005 - 30/11/2015 (Call=31/08/2010)		5.000.000	0,76		4.916.283		3.819.617
XS0411735300	NOKIA CORP 5.50% /2009 - 04/02/2014		3.950.000	1,14		4.237.990		4.490.028
XS0411735482	NOKIA CORP 6.75% /2009 - 04/02/2019		1.000.000	1,24		1.176.027		1.242.867
US65557DAB73	NORDEA BANK AB 1.75% /2010 - 04/10/2013		1.000.000	0,75		744.287		746.826
XS0489825223	NORDEA BANK AB 3.75% /2010 - 24/02/2017		6.000.000	1,04		6.162.116		6.243.716
XS0520755488	NORDEA BANK AB 4% /2010 - 29/06/2020		3.000.000	1,00		3.038.283		3.014.613
XS0428007081	NORDEA BANK AB 4.5% /2009 - 12/05/2014		6.500.000	1,09		6.716.465		7.087.639
XS0517990031	NORDEA BANK AB Float /2010 - 17/06/2013		12.050.000	1,01		12.040.129		12.134.360
XS0432810116	NOVARTIS FINANCE 4.25% /2009 - 15/06/2016		2.000.000	1,09		2.069.312		2.177.102
XS0358820222	NYSE EURONEXT 5.375% /2008 - 30/06/2015		1.500.000	1,11		1.558.194		1.662.834
XS0168687100	OLD MUTUAL CAP 8% /2003 - 29/05/2049 (Call=22/12/2010)		97.000	0,71		69.207		68.993
XS0517467874	OP MORTGAGE BANK 2.375% /2010 - 15/06/2015		3.000.000	1,00		3.021.986		3.000.716
XS0218487436	OPERA UNI A MTG /2005 - 15/02/2012		2.773.653	0,89		2.779.781		2.473.087
XS0095156401	PACIFIC L.F. CMS 99 - 12/03/2019		2.000.000	0,99		2.055.818		1.983.686
KYG693261094	PARMALAT CAP.FIN.-98		5.000.000	0,00		500		0
XS0225590362	PASTOR PREF PERPETUAL 4.56.4% 2005 - 27/07/2015		100.000	0,53		50.557		53.296
XS0159862472	PELIC 1C MTG / 2002 - 15/09/2037		500.000	0,24		487.428		120.378
XS0159861078	PELICAN 1A MTG - 2002 / 15-09-2037		405.826	0,92		398.716		373.042
XS0289322439	PENTA 2007 - 1X F MTG - 2007 / 04-06-2024 (Call=04/06/2012)		5.000.000	0,30		1.521.500		1.521.500
FR0010957274	PEUGEOT SA 4% 2010 - 28/10/2013		1.500.000	1,03		1.504.131		1.537.971
XS0432069747	PFIZER INC 3.625% /2009 - 03/06/2013		1.750.000	1,06		1.779.252		1.857.775
XS0336018832	PFIZER INC 4.75% /2007 - 15/12/2014		4.500.000	1,09		4.534.845		4.888.895
XS0432070752	PFIZER INC 4.75% /2009 - 03/06/2016		3.000.000	1,11		3.184.482		3.330.117
XS0432071131	PFIZER INC 5.75% /2009 - 03/06/2021		3.000.000	1,17		3.470.249		3.513.779

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
XS0419195408	PHILIP MORRIS 5.75% /2009 - 24/03/2016		2.700.000	1,18		2.956.627		3.172.513
XS0419179972	PHILIP MORRIS IN PM 4.25% /2009 - 23/03/2012		5.250.000	1,06		5.536.211		5.587.481
XS0204397425	PIRAEUS GRP CAP Float /2004 - 27/10/2049 - (Call=27/10/2014)		2.667.000	0,34		2.554.663		917.769
XS0540216669	POHJOLA BANK 3% - 2010 / 08-09-2017		5.000.000	0,97		5.026.649		4.843.299
XS0490027348	POHJOLA BANK Float - 2010 / 25-03-2013		6.350.000	1,00		6.383.877		6.372.066
XS0173793216	POLO III (CAMFER) 4.7% - 2003 / 29-07-2015		200.000	0,98		197.012		196.992
XS0149762139	POLO SECURITIES Float /2002-26/06/2014		1.999.999	0,95		2.020.197		1.908.599
XS0288613119	POPULAR CAPITAL PERPETUAL 4.907% 2007 - 06/03/2017		550.000	0,74		328.410		404.284
XS0215828830	PORTUGAL TEL FIN 3.75% /2005 - 26/03/2012		500.000	1,04		499.384		517.549
XS0221854200	PORTUGAL TEL FIN 4,5% / 2005 - 16/05/2025		200.000	0,85		168.702		170.418
XS0426126180	PORTUGAL TELECOM 6.0% /2009 - 30/04/2013		3.000.000	1,09		3.348.222		3.283.122
XS0462994343	PORTUGAL TELECOM INT FIN 5% 2009 - 04/11/2019		250.000	0,91		251.025		227.117
XS0205677320	PREPS 2004 - 2 B1 MTG /2004 - 10/12/2012		3.700.000	0,27		3.399.886		1.006.897
XS0205677916	PREPS 2004 - 2 JN 18.1% MTG - 2004 / 10-12-2012		700.000	0,08		58.491		58.491
XS0188938277	PREPS 2004-1 A MTG /2004 - 12/05/2012		6.901.975	0,79		7.290.647		5.425.470
XS0225229813	PREPS 2005-1 B2 MTG /2005 - 04/08/2014		3.000.000	0,18		2.867.982		547.623
XS0289621343	PREPS 2007 - 1 JR 14,50% - 2007 / 07-03-2016		4.000.000	0,05		225.278		185.678
XS0327237300	PROCTER & GAMBLE 5.125% / 2007 - 24/10/2017		6.000.000	1,12		6.586.908		6.735.408
XS0307772128	PROMC 2007 - 1D MTG 2007/29-06-2012		5.000.000	0,45		2.245.956		2.246.456
XS0269580675	PROPO II-X B Mtge 2006 - 20/10/2022		2.700.000	0,49		1.325.533		1.317.423
XS0170488992	PRUDENTIAL PLC 6.5% / 2003 - 23/06/2049 (Call=23/12/2010)		4.954.000	0,70		3.436.566		3.453.357
US21685WBL00	RABOBANK 2.125% - 2010 / 13-10-2015		550.000	0,73		400.022		399.596
XS0433292512	RABOBANK 3.0% / 2009 - 18/09/2012		1.000.000	0,78		715.335		777.805
XS0503734872	RABOBANK 3.375% / 2010 - 21/04/2017		10.000.000	1,02		10.190.763		10.174.163
XS0557252417	RABOBANK 3.75% - 2010 / 09-11-2010		1.300.000	0,93		1.297.910		1.207.512
XS0426090485	RABOBANK 4.375% / 2009 - 05/05/2016		5.000.000	1,09		5.128.486		5.428.686
XS0408832151	RABOBANK 4.375% / 2009 - 22/01/2014		5.000.000	1,10		5.193.015		5.504.565
XS0339454851	RABOBANK 4.75% / 2008 - 15/01/2018		6.000.000	1,11		6.508.788		6.655.368
XS0429484891	RABOBANK 5.875% / 2009 - 20/05/2019		6.000.000	1,13		6.334.787		6.770.735
XS0496281618	RABOBANK 6.875% / 2010 - 19/03/2020		7.000.000	1,00		6.693.142		7.008.842
XS0211840391	RABOBANK Float 2005 - 2035 (Call: 23/02/2015)		113.000	0,93		108.933		105.430
XS0207714022	RABOBANK Var / 2004 - 21/12/2012		1.000.000	1,03		884.917		1.031.706
XS0211216659	RABOBK Float RAcc 2005 - 07/02/2012 (Call=07/02/2011)		2.500.000	0,99		2.355.680		2.483.871
XS0453664053	RATPFP 4% / 2009 - 23/09/2021		3.000.000	1,04		3.008.998		3.113.848
XS0233447936	RBS Float - 2005 / 16-11-2015		7.500.000	0,88		7.455.292		6.614.110
XS0365122299	RCI BANQUE 5,25% / 2008 - 27/05/2011		850.000	1,04		881.447		888.187
XS0282627289	RCI BANQUE Float /2007 - 24/01/2012		5.850.000	1,00		5.781.546		5.828.054
XS0471077684	RCI BANQUE SA 3.125% / 2009 - 08/07/2011		10.000.000	1,02		10.208.685		10.230.685
XS0545097742	RED ELECTRICA FIN 3.5% /2010 - 07/10/2016		3.000.000	0,98		3.005.672		2.951.222
XS0214446188	REFER 4% / 2005 - 16/03/2015		7.000.000	0,88		7.284.496		6.130.466
FR0010809236	RENAULT 6% 2009 - 13/10/2014		650.000	1,07		655.100		697.518
XS0216427384	RENOR CDO BV MTG - 2005 / 07-10-2095 (Call=07/01/2010)		3.111.773	0,01		150.000		31.118
XS0524678884	RENTENBANK Float /2010 - 11/07/2016		7.000.000	1,00		7.000.184		7.016.774
XS0419352199	REPSOL INTL FIN 6.50% /2009 - 27/03/2014		450.000	1,14		472.061		513.759
XS0270503369	RHA Float 2006 - 15/10/2013 (Call=25/03/2010)		293.206	1,00		273.346		294.049
XS0506721827	RHODIA SA 7% 2010 - 15/05/2018		100.000	1,06		100.875		106.225
XS0225547438	RMFE III-X SUB 0% MTG / 2005 - 11/11/2021 (Call=11/05/2010)		4.000.000	0,49		1.974.000		1.974.000
XS0415624393	ROCHE HLDGS INC 4.625% /2009 - 04/03/2013		1.000.000	1,10		1.033.987		1.096.837
XS0454984765	ROYAL BANK OF SCOTLAND 5.375% 2009/30-09-2019		200.000	0,97		200.700		193.595
XS0323734961	ROYAL BANK OF SCOTLAND PERPETUAL 7.091% 2007 - 29/09/2017		50.000	0,65		20.750		32.375
XS0506277135	ROYAL BK OF SCOTLAND PLC 2010/20-10-2026		15.000.000	0,54		8.366.471		8.121.471
XS0480133338	ROYAL BK SCOTLAND 4,875% / 2010 - 20/01/2017		2.000.000	1,01		2.078.838		2.016.878
XS0497725563	ROYAL BK SCOTLND 3.625% / 2010 - 17/05/2013		1.362.000	1,02		1.392.841		1.394.802
XS0128842571	ROYAL BK SCOTLND 6% /2001 - 10/05/2013		5.000.000	1,05		5.353.151		5.230.451
FR0010913178	RTE EDF TRANSPOR 3.875% / 2010 - 28/06/2022		4.250.000	0,98		4.298.733		4.167.918
XS0147030554	RWE FINANCE BV 6.125% / 2002 - 26/10/2012		1.500.000	1,09		1.630.913		1.635.383
XS0127984747	RWE FINANCE BV 6.25% / 2001 - 20/04/2016		7.000.000	1,20		8.493.591		8.366.221
XS0173287862	RZB FINANCE LTD Pp /2003 - 31/07/2049 (Call=31/07/2013)		5.000.000	0,82		5.357.553		4.123.553
FR0010827048	SAFRAN SA 4% 2009/26-11-2014		1.000.000	1,02		1.030.836		1.020.656
XS0456451938	SANOFI-AVENTIS 3.125% / 2009 - 10/10/2014		8.000.000	1,04		8.269.524		8.282.004
XS0456451771	SANOFI-AVENTIS 4.125% / 2009 - 11/10/2019		3.000.000	1,03		3.029.222		3.104.742
XS0428037740	SANOFI-AVENTIS 4.5% / 2009 - 18/05/2016		2.000.000	1,10		2.085.343		2.204.213
XS0246688435	SANPAOLO IMI (ISPIM) Float /2006 - 15/03/2013		4.000.000	0,97		3.718.002		3.894.122
XS0243399556	SANPAOLO IMI Float /2006 - 20/02/2018 (Call=20/02/2013)		5.000.000	0,89		5.008.708		4.439.493
XS0541340021	SANTANDER 2.875% - 2010 / 20-09-2013		1.400.000	0,97		1.408.756		1.360.050
XS0327533617	SANTANDER 5.435% / 2007 - 24/10/2017 (Call=24/10/2012)		3.500.000	0,90		3.535.439		3.154.149
XS0441528600	SANTANDER FIN PF /2009 - 27/07/2049 (Call=27/07/2014)		800.000	1,09		836.132		868.796
XS0356944636	SANTANDER INTL 5.125% /2008 - 11/04/2011		3.000.000	1,04		3.108.985		3.131.995
XS0381817005	SANTANDER INTL 5.625% /2008 - 14/02/2012		7.000.000	1,07		7.335.055		7.492.345
XS0291652203	SANTANDER ISSUANCES Float /2007 - 23/03/2017 (Call=23/03/2012)		3.000.000	0,88		2.799.848		2.648.498
ES0213495007	SANTCF Float /2006 - 28/09/2016 (Call=28/09/2011)		3.300.000	0,88		3.030.646		2.907.015
XS0500128326	SAP AG 3.5% / 2010 - 10/04/2017		1.800.000	1,01		1.842.125		1.820.201
XS0212544448	SATURNS 2005 - 05/07/2030 (CALL 05/07/2010)		20.000.000	0,43		10.620.306		8.690.306
XS0202197694	SCH FINANCE CMS / 2004 - 30/09/2049 (Call=30/03/2011)		1.500.000	0,59		1.283.816		879.840
FR0010359687	SCOR SA Var 2006/28-07-2049 (Call 28-07-2016)		400.000	0,92		307.301		368.521
XS0179207583	SG CAP TRUST III 5,419% / 2003 - 10/11/2049 (Call:10/11/2013)		9.175.000	0,93		8.183.471		8.533.408
XS0163578635	SGA NV 2003 - 28/02/2018		96.881.000	0,95		97.937.029		92.186.039
XS0428146442	SHELL INTL FIN 3.0% / 2009 - 14/05/2013		4.000.000	1,05		4.063.120		4.180.345
US822582AQ52	SHELL INTL FIN 3.1% / 2010 - 28/06/2015		1.000.000	0,77		806.674		765.079
XS0428147093	SHELL INTL FIN 4.375% / 2009 - 14/05/2018		5.000.000	1,09		5.209.807		5.468.592
XS0159094399	SHERLOCK LIMITED Float /2002 - 23/07/2015		75.000.000	0,89		67.104.854		67.104.854
XS0504013912	SID BANKA EXPORT 3% /2010 - 21/04/2015		4.000.000	0,99		4.076.707		3.979.947
XS0369462022	SIEMENS FINAN 5.375% /2008 - 11/06/2014		2.500.000	1,13		2.872.785		2.832.360
XS0413810606	SIEMENS FINANCE 4.125% / 2009 - 20/02/2013		2.800.000	1,08		3.003.802		3.029.898
XS0413806596	SIEMENS FINANCE 5.125% / 2009 - 20/02/2017		3.000.000	1,15		3.450.867		3.444.957
XS0430951888	SKANDINAVISKA ENSKIL 4.375% /2009 - 29/05/2012		7.500.000	1,06		7.770.499		7.950.153
XS0337453202	SKANDINAVISKA ENSKILDA PERPETUAS 2007 / (Call 21-12-2017)		170.000	1,05		181.458		179.229
XS0552743048	SNS BANK 6.25% - 2010 / 26-10-2020		1.350.000	0,87		1.357.535		1.174.783
XS0183070142	SNS BANK NEDERLAND c/z 2003 - 28/12/2012		410.000	0,82		348.295		337.303
XS0365303329	SOC GEN Var 2008-22/05/2049 (CALL 22-05-2013)		200.000	1,03		198.727		205.393
FR0010136382	SOCGEN PERPETUAL 4.196% 2005 - 26/01/2015		100.000	0,84		54.397		83.980
XS0454569863	SOCIETE GENERALE 8.75% 2009 - 07/04/2015		1.450.000	0,79		1.018.788		1.139.897
XS0100446268	SOLAR FUND. 5,2916% /1999-04/08/2014		100.000	1,02		101.885		101.735
XS0551556409	SPAREBANK 3.5% - 2010 / 21-04-2016		5.000.000	0,99		5.020.041		4.946.541
XS0416848520	STATOILHYDRO ASA 5.625% /2009 - 11/03/2021		2.475.000	1,20		2.856.601		2.970.625
XS0130773715	STINGRAY LIMITED 6.31% /2001 - 26/05/2012		68.760.000	1,02		69.869.940		69.869.943
XS0247802522	STMICROELEC FIN Float /2006 - 17/03/2013		2.024.000	1,00		2.023.749		2.013.909
XS0490111563	SVENSKA HNDLSBKN 3.75% / 2010 - 24/02/2017		4.420.000	1,05		4.537.304		4.620.665
XS0430527993	SWEDISH EXPORT CREDIT 3.625 2009/27-05-2014		5.000.000	1,06		5.099.253		5.316.253
XS0235246948	SYDBANK A/S Float /2006 - 25/04/2049 (Call=25/04/2017)		2.500.000	0,65		2.547.637		1.634.887
XS0436662828	SYNGENTA FINANCE NV 4% / 2009 - 30/06/2014		1.450.000	1,07		1.471.901		1.554.000
XS0335481254	TAGST 2007 - ROSE 1 MTG - 2007 / 17-12-2012		239.600	0,96		239.832		230.248
XS0473999984	TDCDC 5.875% 2009 - 16/12/2015		1.630.000	1,09		1.682.835		1.774.523
XS0418508924	TELECOM ITALIA 8.25% /2009 - 21/03/2016		1.500.000	1,23		1.825.527		1.849.092
XS0312208407	TELECOM ITALIA Float /2007 - 19/07/2013		8.000.000	0,98		7.968.329		7.808.329
XS0410258833	TELEFONICA 5.431% / 2009 - 03/02/2014		700.000	1,11		734.476		776.238
XS0419264063	TELEFONICA EMIS 5.496% /2009 - 01/04/2016		3.000.000	1,10		3.256.773		3.300.953
XS0241946630	TELEFONICA EMISIONES 4.375% / 2006 - 02/02/2016		2.000.000	1,05		2.080.389		2.104.889
XS0284891297	TELEFONICA EMISIONES 4.674% 2007 - 07/02/2014		700.000	1,08		758.985		756.540
XS0289507997	TELIASONERA AB 4.75% /2007 - 07/03/2017		2.500.000	1,11		2.602.196		2.776.727
XS0179909774	TEMPO 1 A MTG /2003 - 15/11/2049		4.500.000	0,04		4.543.643		190.954
XS0295632847	TEREOS EUROPE 6,375% / 2007 - 15/04/2014		2.000.000	1,05		1.976.563		2.106.563
XS0414340074	TESCO PLC 5.125% / 2009 - 24/02/2015		125.000	1,14		129.805		142.892
XS0386772924	TESCO PLC 5.625 % / 2008 - 12/09/2012		2.500.000	1,08		2.607.660		2.706.305
XS0550634355	THALES SA (HOFP) 2.75% - 2010 / 19-10-2016		1.200.000	0,96		1.200.264		1.153.940
XS0220377906	TMAN1 A MTG /2005 - 21/01/2014		645.803	0,99		648.226		640.918
XS0267500592	TOTAL CAPITAL Float /2006 - 12/09/2011		5.000.000	1,00		4.991.173		4.998.223
XS0414313691	TOTAL CAPITAL SA 3.5% /2009 - 27/02/2014		1.000.000	1,07		1.024.938		1.070.548
XS0410303647	TOTAL CAPITAL SA 4.875% / 2009 - 28/01/2019		4.000.000	1,15		4.473.161		4.580.201
XS0411606246	TOYOTA MTR CRED 5.25% /2009 - 03/02/2012		7.000.000	1,09		7.654.262		7.598.077
DE000A0D1KX0	UBS AG JERSEY PERPETUAL 4.28% 2005 - 15/04/2015		300.000	0,87		135.146		260.771
XS0336744650	UBS AS JERSEY PERPETUAL 7.152% 2007 - 21/12/2017		100.000	1,03		58.919		103.169
XS0357283257	UBS CAPITAL SECS 8.836% TIER I 2008 / 2049 (Call: 11/04/2013)		1.850.000	1,08		1.994.418		2.005.314
XS0232989532	UNICREDITO CRDIT Float C/F 2005 - 02/11/2015		1.500.000	0,95		1.482.297		1.426.047
XS0241369577	UNICREDITO ITALIANO 3.95% / 2006 - 01/02/2016		3.900.000	0,96		4.027.347		3.747.966
XS0267703352	UNICREDITO ITALIANO Float /2006 - 20/09/2016 (Call=20/09/2011)		7.000.000	0,94		6.995.623		6.570.932
XS0231436238	UNICREDITO UCGIM PERPETUAL 4.028% 2005 - 27/10/2015		250.000	0,74		184.292		184.451
XS0497362748	VALE SA 4.375% 2010 - 24/03/2018		500.000	1,04		514.721		520.416
XS0428149545	VATTENFALL 4.25% - 2009 / 19-05-2014		300.000	1,09		306.546		325.712
XS0417208161	VATTENFALL AB 5.25% / 2009 - 17/03/2016		7.931.000	1,15		9.078.400		9.113.342
XS0401892038	VATTENFALL TREAS 5.75% / 2008 - 05/12/2013		2.000.000	1,11		2.148.192		2.211.312
XS0401891733	VATTENFALL TREASURY 6.75% / 2008 - 31/01/2019		2.500.000	1,26		3.120.543		3.156.193
XS0439828269	VERBUND INTL FIN 4.75% / 2009 - 16/07/2019		2.500.000	1,07		2.530.733		2.667.433
XS0424019437	VERBUND INTL FIN 4.75% / 2009 - 17/04/2015		7.000.000	1,10		7.782.527		7.729.787
XS0405876326	VERIZON WIRELESS VZW 7.625% /2008 - 19/12/2011		1.000.000	1,06		1.071.119		1.056.877
XS0274098499	VERSAILLES CLO ME PLC 1 MTG / 2006 - 12/01/2023 (Call=12/01/2011)		4.000.000	0,39		1.544.049		1.544.049
FR0010830042	VIVENDI 4,25% / 2009 - 01/12/2016		150.000	1,02		149.651		153.323
XS0559800122	VNESHECONOMBANK 5.45% 2010 - 22/11/2017		3.500.000	0,75		2.570.210		2.634.048
XS0402707367	VODAFONE GROUP 6.875% /2008 - 04/12/2013		500.000	1,13		547.052		567.113

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
US92857WAU45	VODAFONE GROUP PLC 3.375% 2009 - 24/11/2015		850.000	0,76		569.064		648.161
XS0421105825	VOLKSWAGEN 5.25% /2009 - 01/04/2011		2.400.000	1,05		2.559.650		2.517.026
XS0246359532	VOLKSWAGEN BANK Float/ 2006 - 14/03/2016		5.000.000	0,93		5.007.344		4.649.872
XS0482656005	VOLKSWAGEN FIN 3.375% /2010 - 28/07/2014		3.500.000	1,04		3.550.241		3.642.186
XS0412447632	VOLKSWAGEN INTL FIN 5.625% /2009 - 09/02/2012		2.700.000	1,09		2.885.387		2.949.738
XS0505532134	VOTO-VOTORANTIM 5.25% /2010 - 28/04/2017		8.900.000	1,03		9.130.804		9.122.744
XS0365663961	WACHOVIA BANK NA 6% /2008 - 23/05/2013		1.600.000	1,11		1.657.989		1.782.197
XS0210908751	WESTLB Float C/F /2005 - 07/02/2012		1.402.000	0,99		1.358.294		1.390.119
US961214BR37	WESTPAC 1.85% - 2010 / 09-12-2013		1.000.000	0,75		760.618		749.259
XS0453410978	WESTPAC BANKING 4.25% /2009 - 22/09/2016		11.730.000	1,05		11.964.608		12.348.451
XS0352626443	WESTPAC BANKING 4.625% /2008 - 14/03/2011		5.200.000	1,04		5.380.630		5.424.016
XS0494870701	WESTPAC SEC NZ 3.875% /2010 - 20/03/2017		1.000.000	1,03		1.026.019		1.029.199
XS0145116520	XENON Float 2002 - 15/03/2012		21.900.000	1,03		22.629.098		22.629.097
XS0423888824	ZURICH FINANCE 4.875% /2009 - 14/04/2012		2.000.000	1,07		2.063.459		2.141.959
	...							
	sub-total	0	11.000.180.146	0,00	0,00	3.139.255.084	0,00	2.958.716.630
	sub-sub-total	0	11.848.594.551	0,00	0,00	4.006.966.974	0,00	3.781.659.489
	2.2.2 - Títulos de rendimento variável							
	2.2.2.1 - Acções							
FR0000120404	ACCOR SA	105.500			24,17	2.549.886	33,30	3.513.150
FR0000031122	AIR FRANCE-KLM	132.415			9,12	1.207.227	13,63	1.804.816
US0378331005	APPLE COMPUTER INC	7.251			203,46	1.475.262	241,40	1.750.399
GB0009895292	ASTRAZENECA PLC	79.870			32,27	2.577.290	33,95	2.711.358
GB0000961622	BALFOUR BEATTY PLC	388.805			3,94	1.531.042	3,64	1.413.385
US0594603039	BANCO BRADESCO SA ADR	998.250			11,94	11.914.856	15,18	15.158.279
DE000BASF111	BASF AG	58.360			38,64	2.255.160	59,70	3.484.092
DE0005909006	BILFINGER BERGER AG	20.900			50,45	1.054.491	63,20	1.320.880
DE0005190003	BMW AG	79.235			45,72	3.622.402	58,85	4.662.980
FR0000131104	BNP PARIBAS	45.160			53,49	2.415.771	47,61	2.150.068
FR0000120503	BOUYGUES	60.615			32,40	1.963.970	32,25	1.955.137
GB0056794497	BRITISH AIRWAYS 6.75% PERPETUAL	76.000			24,74	1.880.409	17,60	1.337.600
GB0002875804	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	149.170			24,03	3.583.964	28,62	4.269.303
ES0113900J37	BSCH - AM	218.855			10,30	2.254.321	7,93	1.735.082
GB0007365546	CARILLION PLC	333.900			3,34	1.115.745	4,47	1.491.155
FR0000120172	CARREFOUR SA	72.895			36,24	2.642.056	30,85	2.248.811
FR0000125585	CASINO GUICHARD PERRACHON	16.315			66,00	1.076.711	72,95	1.190.179
DE000CLS1001	CELESIO AG	65.165			18,79	1.224.295	18,60	1.212.069
US1729671016	CITIGROUP INC	107.996.152			3,49	376.908.166	3,54	382.294.416
DE0008032004	COMMERZBANK AG	250.385			6,74	1.686.704	5,55	1.390.638
DE0007100000	DAIMLERCHRYSLER AG	41.820			36,53	1.527.757	50,73	2.121.529
FR0000120644	DANONE SA	59.680			45,49	2.715.139	47,02	2.806.154
BE0003562700	DELHAIZE GROUP	20.940			48,52	1.016.003	55,27	1.157.354
DE0008232125	DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	132.120			9,63	1.271.731	16,36	2.160.823
DE0005552004	DEUTSCHE POST AG-REG	83.575			10,55	881.330	12,70	1.061.403
GB0002374006	DIAGEO PLC	217.900			12,58	2.741.395	13,77	2.999.843
LU0011904405	E.S. Financial Group	124.435			14,71	1.831.024	14,00	1.742.090
FR0000130452	EIFFAGE SA	28.565			41,40	1.182.724	33,01	942.788
IT0001976403	FIAT SPA	146.785			9,14	1.341.685	15,43	2.264.893
IT0003856405	FINMECCANICA SPA	6.155			11,41	70.235	8,51	52.348
GB0003452173	FIRSTGROUP PLC	250.815			4,57	1.147.068	4,63	1.160.611
ES0122060314	FOMENTO DE CONSTRUC Y CONTRA	37.660			28,95	1.090.197	19,66	740.396
US38259P5089	GOOGLE INC	4.125			451,66	1.863.117	444,52	1.833.652
DE0006070006	HOCHTIEF AG	20.842			55,03	1.146.974	63,54	1.324.301
CH0012214059	HOLCIM LTD -REG	48.580			48,21	2.342.170	56,50	2.744.863
GB00B19NKB76	HOME RETAIL GROUP	365.320			3,14	1.147.135	2,19	800.033
GB00B61TVQ02	INCHCAPE PLC	444.610			3,49	1.552.685	4,14	1.841.974
ES0177542018	INTERNATIONAL CONSOLIDATESD AIRLINES GROUP SA	694.015			2,48	1.720.685	3,17	2.197.143
GB0004764071	JOHNSON MATTHEY PLC	57.185			17,20	983.744	23,68	1.353.971
FI0009000202	KESKO OYJ-B SHS	51.925			25,79	1.339.349	34,93	1.813.740
DE000KC01000	KLOECKNER & CO	65.910			19,54	1.288.057	21,01	1.384.440
NL0006033250	KONINKLIJKE AHOLD NV	125.040			9,27	1.159.335	9,88	1.234.895
GB0031192486	LONMIN PLC	68.205			23,36	1.593.247	22,84	1.557.839
DE0007257503	METRO AG	26.470			38,24	1.012.108	53,88	1.426.204
GB0030232317	MICHAEL PAGE INTERNATIONAL	344.220			4,64	1.598.236	6,45	2.219.484
DE0008430026	MUENCHENER RUECKVER AG-REG	23.565			120,42	2.837.653	113,45	2.673.449
GB00B08SNH34	NATIONAL GRID PLC	470.713			7,10	3.341.532	6,42	3.024.157
FI0009013296	NESTE OIL OYJ	119.260			11,28	1.344.869	11,95	1.425.157
FR0000044448	NEXANS SA	20.850			58,18	1.212.959	58,86	1.227.231
DE0006766504	NORDDEUTSCHE AFFINERIE AG	38.775			27,22	1.055.453	44,18	1.713.080
NL0000375400	NUTRECO HOLDING NV	28.430			34,01	966.976	56,79	1.614.540
GRS419003009	OPAP SA	103.400			17,54	1.813.949	12,94	1.337.996
FI0009002422	OUTOKUMPU OYJ	104.560			14,37	1.502.370	13,88	1.451.293
GB0006825383	PERSIMMON PLC	292.775			5,49	1.606.275	4,84	1.417.701
CH0027752242	PETROPLUS HOLDINGS AG	115.025			14,41	1.657.470	9,85	1.133.324
FR0000121501	PEUGEOT SA	62.770			24,15	1.515.666	28,41	1.783.296
AT0000606306	RAIFFEISEN INTL BANK HOLDING	36.970			41,53	1.535.503	41,00	1.515.770
FI0009003552	RAUTARUUKKI OYJ	89.985			16,90	1.521.088	17,51	1.575.637
FR0000131906	RENAULT SA	39.810			33,48	1.332.785	43,50	1.731.735
ES0173516115	REPSOL YPF SA	54.725			16,73	915.553	20,85	1.141.016
FR0010479956	RHODIA SA - REGR	53.015			13,52	716.762	24,75	1.312.121
GB00B03MLX29	ROYAL DUTCH SHELL	100.050			23,08	2.308.667	24,73	2.474.237
GB00B019KW72	SAINSBURY (J) PLC	333.095			3,66	1.220.239	4,37	1.456.214
DE0006202005	SALZGITTER AG	26.930			48,69	1.311.166	57,77	1.555.746
SE0000113250	SKANSKA AB-B SHS	93.758			10,58	992.017	14,87	1.394.004
IT0003153415	SNAM RETE GAS SPA	718.750			3,12	2.240.739	3,72	2.673.750
NL0000226223	STMICROELECTRONICS NV	229.670			6,50	1.492.662	7,74	1.777.416
SE0000242455	SWEDBANK AG	215.390			7,13	1.536.087	10,46	2.253.481
ES0178430E18	TELEFONICA SA	136.030			18,00	2.448.380	16,97	2.307.749
GB00B1VYCH82	THOMAS COOK GRP PLC	426.760			2,60	1.108.307	2,20	940.533
DE0007500001	THYSSENKRUPP AG	55.740			19,67	1.096.385	30,99	1.727.104
FR0000120271	TOTAL SA	55.675			45,77	2.548.519	39,65	2.207.514
DE000TUAG000	TUI AG	187.030			6,69	1.251.330	10,50	1.963.815
GB0001500809	TULLOW OIL PLC	104.410			14,83	1.547.959	14,65	1.529.608
BE0003884047	UMICORE	47.975			21,75	1.043.272	38,92	1.867.187
FR0000130338	VALEO SA	58.522			20,10	1.176.253	42,47	2.485.137
FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMEM	49.965			24,38	1.218.135	21,87	1.092.735
DE0007664039	VOLKSWAGEN AG-PFD	19.260			71,36	1.374.312	121,40	2.338.164
SE0000115446	VOLVO AB-B SHS	236.665			9,91	2.345.102	13,22	3.128.080
JE00B3YWCQ29	WOLSELEY PLC	78.965			12,80	1.010.592	23,77	1.876.996
	...							
	sub-total	119.451.363	0	0,00	0,00	514.649.844	0,00	541.163.537
	2.2.2.2 - Títulos de participação							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	2.2.2.3 - Unidades de participação em fundos de investimento							
ES0138517034	ESPIRITO SANTO ESPAÑA BOLSA, FI					51.333,49		42.829,19
ES0158193039	ESPIRITO SANTO ESPAÑA 30, FI					5.395,39		5.175,79
ES0125240038	E.S. CAPITAL PLUS, F.I.					7.824,04		8.819,37
ES0136097039	E.S. BOLSA ESPAÑA SELECCIÓN, F.I					0,00		0,00
ES0114917034	E.S. VALOR EUROPA F.I.					2.409,52		1.831,21
XS0307714864	5Y AUTOCANCELABLE TELEFONICA E IBERDROLA					8.131.700,96		4.968.195,48
XS0312463184	AUTOCALLABLE NOTES LINKED TO THE SHARES OF BBVA					1.146.340,63		139.606,49
XS0333757606	AUTOREDEEMER NOTES LINKED TO THE SHARES OF ENI S.P.A.					168.009,88		36.617,99
XS0333738382	AUTOREDEEMER NOTES LINKED TO THE SHARES OF ENI S.P.A.					479.308,60		103.956,75
XS0287521131	3 YEARS AUTOCALLABLE CERTIFICATE ON DJEUROSTOXX 50 INDEX					135.505,60		26.447,09
XS0291503463	AUTOCALL SAN 5Y 12%					974.761,34		706.512,41
XS0300460721	5 YEAR AUTO-CALLABLE NOTE ON BBVA SM					521.416,79		65.639,67
XS0296916140	AUTOCALLABLE SANTANDER 5 YEAR 12%					579.576,07		108.426,51
XS0401832729	EUR ENI Notes due 22nd December 2012 (the "Notes")					2.695.389,84		3.669.323,58
XS0401835748	EUR ENI Notes due 02nd December 2012 (the "Notes")					653.024,58		906.006,32
XS0483713706	EUR Auto Callable DJ Euro Stoxx 50 Notes due 23rd February 2013 (the "Notes")					2.140.784,98		2.198.468,27
XS0401835318	EUR BBVA Notes due 18th May 2012 (the "Notes")					2.471.543,14		3.562.207,04
XS0401768535	EUR BBVA Notes due 09th August 2012 (the "Notes")					4.334.116,08		6.024.103,65
XS0401807291	EUR SAN Notes due 31st May 2012 (the "Notes")					3.387.625,90		5.470.638,04
XS0307714864	5Y AUTOCANCELABLE TELEFONICA E IBERDROLA					13.715,34		8.379,62
XS0312463184	AUTOCALLABLE NOTES LINKED TO THE SHARES OF BBVA					224.697,99		27.364,71
XS0333757606	AUTOREDEEMER NOTES LINKED TO THE SHARES OF ENI S.P.A.					989,72		215,71
XS0333738382	AUTOREDEEMER NOTES LINKED TO THE SHARES OF ENI S.P.A.					51.963,20		11.270,26
XS0287521131	3 YEARS AUTOCALLABLE CERTIFICATE ON DJEUROSTOXX 50 INDEX					267.632,44		52.234,73
XS0291503463	AUTOCALL SAN 5Y 12%					2.560,85		1.856,09
XS0300460721	5 YEAR AUTO-CALLABLE NOTE ON BBVA SM					202.075,70		25.438,73
XS0296916140	AUTOCALLABLE SANTANDER 5 YEAR 12%					12.174,88		2.277,69
XS0401832729	EUR ENI Notes due 22nd December 2012 (the "Notes")					5.780,66		8.263,32
XS0401835748	EUR ENI Notes due 02nd December 2012 (the "Notes")					475,42		659,58

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
XS0483713706	EUR Auto Callable DJ Euro Stoxx 50 Notes due 23rd February 2013 (the "Notes")					2.316,43		2.378,83
XS0401835318	EUR BBVA Notes due 18th May 2012 (the "Notes")					6.077,06		8.891,26
XS0401768535	EUR BBVA Notes due 09th August 2012 (the "Notes")					9.638,52		13.571,55
XS0401807291	EUR SAN Notes due 31st May 2012 (the "Notes")					4.065,60		6.565,46
ES0138517034	ESPIRITO SANTO ESPAÑA BOLSA, FI					2.856,80		2.570,47
ES0158193039	ESPIRITO SANTO ESPAÑA 30, FI					302,13		295,27
ES0125240038	E.S. CAPITAL PLUS, F.I.					6.020,51		6.275,83
ES0136097039	E.S. BOLSA ESPAÑA SELECCIÓN, F.I					0,00		0,00
ES0114917034	E.S. VALOR EUROPA F.I.					294,95		262,34
LU0256839860	ALLIANZ RCM EURO EQ GROWTH	9.890			111,24	1.100.185	127,11	1.257.139
LU0256881128	ALLIANZ RCM EURP EQ GROWTH - IT	5.526			1.218,15	6.731.125	1.398,36	7.726.898
LU0248702945	AMUNDI FUNDS CLEAN PLANET S	63			80,57	5.074	78,91	4.970
LU0210819818	AMUNDI FUNDS DYNARBITRAGE VAR 4 EUR S ACC	482			110,78	53.414	111,88	53.944
LU0272942433	AMUNDI FUNDS VOLATILLITY EQUITIES S ACC	21.219			147,62	3.132.474	148,64	3.154.053
FR0007038708	AMUNDI GLOBAL EMERG	58			34.137,06	1.979.949	33.942,25	1.968.651
LU0272941112	AMUNDI-VOL EURO EQUITIES-IC	327			1.543,32	505.019	1.542,70	504.815
LU0248273566	BGF - INDIA FUND E 2	1.072			19,52	20.925	20,34	21.804
LU0326423224	BGF - WORLD GOLD FD HEDGED E 2	4.332			9,60	41.602	11,87	51.421
LU0172157363	BGF - WORLD MINING FUND E2	2.583			47,21	121.943	61,90	159.885
LU0093504115	BGF EUR SHORT DUR BOND - E2	17.549			13,30	233.378	13,31	233.574
LU0200685070	BGF US FLEXIBLE EQUITY H E2	8.629			10,07	86.896	10,47	90.350
LU0326423067	BGF WORLD GOLD	61.881			8,08	500.000	12,38	766.089
LU0090830497	BGF-EMERGING EUROPE FUND - EUR E2	653			76,81	50.138	98,82	64.508
LU0171290074	BGF-NEW ENERGY FUND-EURO-E2	3.269			5,81	18.998	5,59	18.274
LU0171304552	BGF-WORLD ENERGY FUND-E Acc	5.281			15,61	82.415	19,10	100.866
LU0171306680	BGF-WORLD GOLD FUND - EUR E2	7.039			40,82	287.337	47,69	335.690
LU0271024688	BLUEBAY - EM MKT SELECT B I	63.638			84,22	5.359.309	84,82	5.397.956
LU0238483688	BLUEBAY - EMER MK LO	756			103,09	77.889	121,10	91.493
LU0240775436	BLUEBAY - EMERGING MK LO C	16.509			118,40	1.954.652	118,51	1.956.477
LU0271024506	BLUEBAY EM MKT SLT BD - $ BS R	21.817			83,67	1.825.522	84,69	1.847.636
LU0225310266	BLUEBAY INV GRADE BOND FUND	27.191			110,33	3.000.000	129,70	3.526.693
IE00B2357K36	BNY MELLON GL - BRAZIL EQ A	122.047			1,25	152.540	1,41	171.672
IE0003952342	BNY MELLON GL - EMRG MKTS	155.165			2,81	435.407	3,25	504.163
IE0003921727	BNY MELLON GL - GLOBAL BOND A	27.926			1,38	38.558	1,41	39.417
IE00B2357N66	BNY MELLON GL-BRAZIL EQ-C$	459.629			1,00	458.502	1,05	482.125
IE0004084889	BNY MELLON GLOBAL OPPORTUNITIES - A EUR	42.737			0,92	39.156	1,15	49.062
IE00B23Z8X43	BRANDYWINE GL. OP. BOND - CLASS A	10.024			95,39	956.270	116,40	1.166.845
LU0319686829	CAAM - VOLATIL WORLD	220			985,37	216.327	1.069,56	234.809
FR0007052782	CAC 40 M AST	170.879			37,74	6.449.315	38,29	6.542.957
LU0124811109	CARAVELA AGGRESSIVE FUND	148.155			116,71	17.290.794	121,91	18.061.545
LU0124811018	CARAVELA BALANCED FUND	187.417			113,77	21.322.433	113,77	21.322.433
LU0124810986	CARAVELA DEFENSIVE FUND	142.501			108,40	15.446.839	103,06	14.686.195
IE00B2QMND75	CITI - GLB INT RATE EUR INX - I	3.980			1.138,33	4.529.999	1.091,53	4.343.765
00ZZZZZZ9792490	COLCHESTER GLOBAL BOND FUND - CLASS D	19.505			102,54	2.000.000	113,06	2.205.260
00ZZZZZZ9795394	COLCHESTER GLOBAL RETURN BOND FUND - CLASS D	332.949			10,51	3.500.000	11,68	3.887.386
LU0351344501	CS CUST M GLB ALPHA F/I - I1C1	52.681			102,32	5.390.500	102,03	5.375.021
LU0351344337	CS CUST M GLB ALPHA F/I - R1C1	49.189			101,23	4.979.593	100,62	4.949.381
LU0445305468	DB PLAT CURRENCY RET PLR1C	704			1.002,92	705.863	998,44	702.712
LU0267479375	DB PLAT IV - BAL CUR HVS	44			10.435,27	457.705	11.485,25	503.759
LU0255187485	DB PLAT IV - BAL CUR HVS R2C	2.494			106,25	264.990	105,00	261.866
LU0462954479	DB PLAT IV DBX SYS ALPH - I1CU	25.176			76,73	1.931.718	79,93	2.012.249
LU0229883953	DB PLAT-COMMODITY EURO	862			162,74	140.316	165,14	142.389
LU0445305625	DB PLAT-CURRENCY RET	36.925			100,81	3.722.260	101,81	3.759.342
LU0338690372	DB PLATINUM - AGRIC EURO	9			6.348,59	59.169	8.147,23	75.932
LU0419225080	DB PLATINUM CROCI SECTOR - I2C	64.297			144,89	9.316.033	167,49	10.769.057
LU0189063844	DB PLATINUM IV-DYN ALT-R2C	91			125,70	11.388	109,07	9.881
LU0173942318	DB PLATINUM IV-SOV PLUS-R1C	135			132,87	17.964	137,23	18.553
LU0383378311	DB PLATINUM SALSA EURO	34.582			108,35	3.746.912	116,51	4.029.149
LU0383378824	DB PLATINUM SALSA EURO I1C	507			11.095,99	5.627.209	11.968,07	6.069.475
LU0290358497	DB X - TR II EONIA	64.664			137,37	8.883.141	138,61	8.962.883
LU0292097234	DB X TRACKERS FTSE 100 ETF	746.947			7,09	5.297.414	7,13	5.325.732
IE00B5MTWH09	DJ STOXX 600 OPT OIL & GAS ETF	31.810			132,30	4.208.567	145,97	4.643.306
IE00B5MJYC95	DJ STOXX 600 OPT TRV & LEIS	23.048			99,11	2.284.192	98,72	2.275.299
LU0239322612	DWS BRAZIL Acc	4.172			139,30	581.137	166,10	692.942
LU0210302286	DWS INVEST BRIC PLUS-NC Acc	994			189,20	187.985	215,76	214.379
LU0273146190	DWS INVEST CHINESE EQUITY-FC	5.492			164,59	903.884	168,81	927.065
LU0179220412	DWS INVEST CONVERTIBLES FC	25.817			130,72	3.374.859	141,98	3.665.508
LU0179220255	DWS INVEST CONVERTIBLES NC	14.369			124,76	1.792.657	131,77	1.893.340
LU0145635123	DWS INVEST EURO EQUITIES-NC	220			100,66	22.123	116,75	25.660
LU0273147594	DWS INVEST GLOBAL AGRIBUSN - NC	856			104,91	89.778	119,52	102.279
LU0146864797	DWS RUSSIA Acc	234			193,98	45.299	233,85	54.609
SE0001599622	East Capital Explorer Fund AB	134			51.625,40	6.917.803	53.746,00	7.201.964
LU0091444124	ES - AMERICA G.F.(USD)	37.452			88,71	3.322.289	101,17	3.788.957
LU0058466250	ES - EMERGING MARKETS	67.526			135,97	9.181.770	149,13	10.070.166
LU0062574610	ES - EURO BOND	1.559			1.110,12	1.730.122	1.095,10	1.706.713
LU0091443829	ES - EUROPEAN EQUITY	986			64,01	63.114	85,69	84.490
LU0058464123	ES - GLOBAL BOND	315.986			167,44	52.907.471	162,10	51.221.389
LU0079837604	ES - GLOBAL ENHANC	2.713			663,04	1.798.569	609,63	1.653.688
LU0362094459	ES - SHORT BOND	1.158			500,00	579.155	518,56	600.653
LU0447918896	ESPIRITO SANTO AFRICA R INC	3.767			101,79	383.403	108,38	408.213
LU0114074718	EURIZON EASYFUND - BND HI YL R	1.224			139,92	171.239	151,76	185.729
LU0090980383	EURIZON EASYFUND-EQ CHINA-R	820			83,64	68.578	93,45	76.625
LU0130323198	EURIZON EASYFUND-EQ JAPAN-RH	572			72,75	41.612	69,61	39.814
EXPLORERIII	EXPLORER INVESTMENTS III	200			4.867,50	973.500	4.867,50	973.500
LU0348529875	FAST - EUROPE FUND Y ACC	31.653			100,83	3.191.460	121,50	3.845.858
LU0115767708	FIDELITY FDS - EUROPEAN AGGR - E	2.822			11,33	31.959	12,51	35.302
LU0115764192	FIDELITY FDS - EUROPEAN GROWTH E Acc	648			21,06	13.640	24,69	15.991
LU0115768185	FIDELITY FDS - SOUTH E ASIA - E	13.364			30,05	401.531	37,90	506.490
LU0251130554	FIDELITY FDS-POR SL M-A Acc EUR	4.033			9,93	40.068	10,19	41.100
LU0318939179	FIDELITY FUNDS-AMERICA-Y ACC	17.716			5,89	104.323	7,03	124.575
LU0114722738	FIDELITY FUNDS-GLOBAL FIN SVC-E	3.078			15,25	46.948	16,92	52.080
LU0115767021	FIDELITY FUNDS-LATIN AMERICA-E Acc	6.024			54,33	327.312	60,06	361.814
KYG3482H1065	FIRST PORTUGUESE OPPORT.FUND-A	13.067			169,06	2.209.150	212,60	2.778.066
KYG3482H1149	FIRST PORTUGUESE OPPORT.FUND-B	78.064			136,45	10.651.503	157,75	12.314.604
LU0188151095	FRANK TE INV FRK E SMC - N AC	6.189			19,12	118.314	20,71	128.166
LU0181996454	FRANK TEMP ASIA - I - AC	1.573			11,94	18.783	25,90	40.755
LU0366765237	FRANK TEMP INV ASIA GR-I EUR H1	99.327			16,83	1.671.476	20,95	2.080.907
LU0231205856	FRANK TEMP INV FR INDIA-NAC EUR	29.555			20,85	616.233	24,58	726.465
LU0211333298	FRANK TEMP INV FR MU DIS - NA	8.690			10,30	89.529	11,66	101.331
LU0300742037	FRANK TP - NAT RES N ACC€	1.569			7,62	11.956	7,92	12.427
94165001229	GARNHAM FOUNDERS FUND	752			0,00	0	0,00	0
ZZZZZZZZZZ31	GESFIMO FII CORPUS CHRISTI	4.500			998,63	4.493.835	998,63	4.493.835
ZZZZZZZZZZ32	GESFIMO FII IMOCRESCENTE	5.500			980,12	5.390.660	980,12	5.390.660
ZZZZZZZZZZ33	GESFIMO FII IMOPRIME	2.500			954,90	2.387.250	954,90	2.387.250
IE00B29Z0C19	GLG GLBL CONVERTIBLE UCITS-S	7.760			90,40	701.460	97,63	757.566
IE00B3VHWQ03	GLG PURE ALPHA - C	54.905			105,56	5.795.703	108,54	5.959.424
IE00B4YLN521	GLG PURE ALPHA - D	15.211			104,89	1.595.452	107,43	1.634.106
IE00B3VY5J52	GLG VI PLC - EMERG MKT	16.698			104,15	1.739.100	105,27	1.757.842
IE00B3VY5173	GLG VI PLC - EMERG MKT UC 3 C	32.916			104,07	3.425.515	105,41	3.469.667
LU0209317873	GLOBAL ACTIVE ALLOCATION - I CAP	2.540.679			4,99	12.674.218	5,30	13.474.137
LU0234683448	GOLD SACHS BRICS PORTF-E	13.593			13,48	183.250	15,48	210.422
LU0234687605	GOLDMAN SACHS US EQ PORT - EA	21.626			9,57	206.859	10,24	221.449
LU0298501601	HSBC GIF - GLB MACR L C	536			117,63	63.000	117,92	63.156
LU0298502328	HSBC GIF - GLB MACR M C	21.476			115,62	2.483.122	116,15	2.494.403
LU0283739885	HSBC GIF - NEW WLD INC	347.942			9,74	3.388.634	9,79	3.406.245
LU0283740032	HSBC GIF - NEW WLD INC M $	678.129			9,11	6.177.881	9,13	6.192.582
00XD0025506649	IMPERATRIZ GF FUND	110.992			100,00	11.099.174	93,20	10.344.430
ZZZZZ9791237	INFRASTRUCTURE ANDGROWTH FUND LP	20.000.000			0,76	15.297.886	0,75	15.087.562
LU0110816229	ING IL PROTECTED MIX FD 80 P	997			27,02	26.926	26,38	26.290
LU0121181712	INV EURO FD & BEV XC	88			324,75	28.632	355,17	31.315
LU0243956348	INVESCO ASIA INFRASTRUCT - E	14.868			9,20	136.731	11,34	168.607
LU0243958047	INVESCO EURO CORP BOND - C	403.848			12,68	5.121.438	13,26	5.356.724
LU0243958393	INVESCO EURO CORP BOND E	27.664			12,14	335.919	12,92	357.344
LU0115143165	INVESCO GRTER CHINA EQTY - E	9.346			22,11	206.592	26,28	245.603
US4642871846	ISHARES FTSE / XINHUA CHINA 25 INDEX	70.637			32,43	2.290.521	32,25	2.277.914
US4642864007	ISHARES INC MSCI BRAZIL	54.229			56,49	3.063.192	57,93	3.141.240
IE00B4ZZ5J44	ISHARES MSCI JPN MONTH€HED	193.679			25,37	4.914.526	26,80	5.190.597
US4642866655	ISHARES MSCI PACIFIC EX JPN	73.060			31,92	2.331.810	35,16	2.568.746
US4642986065	ISHARES MSCI POLAND INVESTAB	122.234			24,80	3.031.744	25,14	3.072.774
LU0426101357	IVA GLOBAL SICAV CLASS I (EUR)	49.700			100,60	5.000.000	118,00	5.864.646
IE0001426232	JANUS CAP U S STRA V	7.653			9,58	73.336	12,36	94.620
IE0004444828	JANUS CAPITAL US A/C GR - A$AC	104.893			9,42	988.003	11,02	1.156.323
LU0256048223	JB ABSO RET BND PLUS - B	38.089			121,93	4.644.094	123,45	4.702.073
LU0256049627	JB ABSO RET BND PLUS - C	45.211			124,55	5.630.806	125,31	5.665.356
IE0009514872	JCF US All Cap Growth	440.840			10,72	4.727.535	12,04	5.308.420
LU0129412937	JP MORGAN F - GL CONVERT EU	7.221			10,07	72.701	10,61	76.616
LU0208853944	JP MORGAN F - GLB NATRE - D ACC	3.275			12,88	42.190	17,86	58.490
LU0278564033	JPM INV - JPM US EQUITY D HD A	338			59,29	20.033	63,75	21.538

INVENTÁRIO DE TÍTULOS E PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS

Anexo 1

IDENTIFICAÇÃO DOS TÍTULOS		Quantidade	Montante do valor nominal	% do valor nominal	Preço médio de aquisição	Valor total de aquisição	Valor de balanço	
CÓDIGO	DESIGNAÇÃO						unitário	Total
LU0273799238	JPM INV-HIGH STAT MAR N-D-A	342			110,06	37.661	104,27	35.680
LU0273793462	JPM INV-HIGH.STAT. MKT NEUTRAL (B) EUR	291			106,42	31.000	107,46	31.303
LU0168342979	JPMORGAN F-GLOBAL FOCUS-BE	10.388			15,19	157.800	16,31	169.427
LU0260086037	JUPITER GLOBAL FD EURO GRO I	464,729			15,45	7.179.087	18,95	8.806.612
LU0260085492	JUPITER GLOBAL FD EURO GRO L	135,832			12,39	1.682.995	15,38	2.089.091
LU0225434587	LUX INVEST FD - US EQTY PLUS - D	4,359			1.284,82	5.600,000	128,40	559,642
FR0010510800	LYXOR ETF EURO CASH EONIA IN	84,914			105,97	8.998,563	106,00	9.001,054
FR0010344853	LYXOR ETF STOXX 600 UTILIT	72,259			31,96	2.309,079	31,72	2.292,055
GG00B23HJ047	MAN INV - IRIS LOW VOL	2,717			681,61	1.851,750	911,49	2.476,259
US57060U1007	MARKET VECTORS Gold Miners ETF	375,490			38,48	14.449,688	46,00	17.273,889
LU0125951151	MFS EUROPEAN VALUE A1	62,375			18,43	1.149,649	20,10	1.253,743
LU0219424487	MFS MER-EUROPEAN VAL	51,191			117,35	6.007,320	129,86	6.647,681
LU0219424644	MFS MERIDIAN FUNDS - GLOBAL EQUITY	34,087			107,88	3.677,300	124,26	4.235,636
LU0200685666	MLIIF US BASIC VALUE - E	12,367			28,11	347,626	30,47	376,822
LU0452168619	MLIS GLG EUROPPTY - B ACC	64,407			102,40	6.595,000	102,50	6.601,760
LU0225744001	MORGAN ST - US ADVANTAGE B $	97,494			20,89	2.037,006	22,14	2.158,263
LU0299413608	MORGAN ST DIV ALPLA PLUS - A	87,033			26,67	2.321,316	27,45	2.389,067
LU0360491038	MORGAN ST DIV ALPLA PLUS - Z	250,697			27,09	6.791,800	28,11	7.047,083
LU0118140697	MORGAN ST INV F-EM EUR&ME-B	1,585			52,61	83,408	62,79	99,540
LU0360484686	MORGAN ST-US ADVANTA	263,769			21,96	5.792,346	22,88	6.034,587
LU0360481153	MS Euro Currencies H	88,298			31,76	2.804,200	34,78	3.070,999
US73935A1043	NASDAQ 100	93,912			35,60	3.343,127	40,76	3.827,606
ZZZZZ97899959	NAU FUND LP - CLASS A	221,187			99,95	22.107,245	96,62	21.371,073
LU0390857125	NORDEA 1 AFRICAN EQUITY E	3,321			13,10	43,502	15,01	49,841
LU0375726162	NORDEA 1-HRC L/S MI - BI - EUR	94,803			55,80	5.290,408	56,05	5.313,692
LU0410958143	NORDEA 1-HRC L/S MI-E-EUR	47,583			54,30	2.583,555	55,48	2.639,896
00XD0025065935	NORTH WIND GF FUND	172,758			100,00	17.275,758	99,33	17.160,011
FICTIF557889	ONGOING INT. CAPITAL MARKETS	15,093			993,81	15.000,000	1.026,22	15.489,157
LU0394083843	ONGOING INT. PRIVATE EQUITY	100,000			990,57	99.056,850	839,90	83.990,000
LU0154361405	PARVEST FLOOR 90 EURO - CLS C	89			1.297,01	115,688	1.263,69	112,716
LU0265294255	PARVEST TURKEY-LC	1,832			135,15	247,604	161,40	295,706
LU0363509208	PARVEST-AGRICULTURE-CLASSIC Acc	264			97,71	25,752	113,78	29,986
LU0247079626	PICTET - ABSOLU RE GLO-R	75			106,84	8,000	111,18	8,325
LU0255797390	PICTET - ASIAN CCY I	63,913			98,77	6.312,792	105,58	6.748,115
LU0255797713	PICTET - ASIAN CCY R	28,145			93,85	2.641,494	99,93	2.812,599
LU0280437830	PICTET - EMERG CCY R	5,733			123,01	705,258	130,60	748,757
LU0104885248	PICTET - WATER-R ACC	649			116,36	75,487	142,24	92,274
LU0255798364	PICTET FUND LUX - EMERG CCY	3,893			132,92	517,494	129,82	505,420
LU0255798018	PICTET-EMERG LOCAL CCY-I$	14,129			135,43	1.913,463	137,17	1.937,971
IE00B11XZ541	PIMCO - GL REAL RTN - E-EURO-HD-ACC	64,397			13,36	860,038	13,61	876,447
IE00B11XZ327	PIMCO - GLB H/Y BD E HGD ACC	17,421			15,19	264,563	16,15	281,350
IE00B1D7YM41	PIMCO - GLB H/Y BOND E ACC	186,701			10,06	1.878,001	10,78	2.013,438
IE0032876397	PIMCO - GLB INV GRADE I HD ACC	362,851			13,26	4.812,775	13,54	4.913,003
IE00B11XZ103	PIMCO - GLOBAL BOND E ACC	75,443			18,15	1.369,145	18,48	1.394,182
IE0033989843	PIMCO - TOTAL R TRN H IAC	549,107			17,99	9.879,204	18,09	9.933,354
IE00B11XZ434	PIMCO GBL INV GRADE	159,238			12,17	1.938,018	12,97	2.065,313
IE0002460867	PIMCO TOTAL RET BOND- R -INS AC	8,161			13,79	112,524	17,42	142,191
IE0002420739	PIMCO-GLB H/Y I ACC	504,468			10,48	5.284,389	11,20	5.651,764
IE00B11XZB05	PIMCO-TOTAL RTN BD-E-EURO-HD-ACC	441,953			16,48	7.283,193	17,27	7.632,526
IE00B3FH9T88	POLAR CAPITAL-JPN-I$	18,917			9,51	179,837	10,71	202,594
IE00B04NL018	PR GLOBAL LIQ. FUND ACUM. CLASS	219,191			15,41	3.378,264	15,90	3.485,386
00XD0025506912	RED RUBY GF FUND	122,731			100,00	12.273,071	94,52	11.600,506
LU0271484411	SCHROD INTL US LG CAP BH	822			80,88	66,512	89,21	73,364
LU0279459704	SCHRODER INT - GL EM MOP B A	18,467			13,53	249,819	14,47	267,216
LU0248173006	SCHRODER INT EME ASIA - B ACC	1,977			16,87	33,358	18,07	35,724
LU0113258742	SCHRODER INTL EURO C	21,264			16,71	355,380	16,82	357,663
LU0113259394	SCHRODER INTL EURO CORP - BAC	28,036			14,68	411,505	15,17	425,310
LU0106258741	SCHRODER INTL GL CORP BD - CAC	456,716			6,15	2.810,983	6,82	3.113,817
LU0203348601	SCHRODER INTL GL CRP BD-BAC EUR	12,374			115,23	1.425,949	121,37	1.501,875
LU0224509215	SCHRODER INTL GL PR SC B A	1,190			94,68	112,669	105,36	125,381
LU0189895229	SCHRODER INTL GLB HI YD	1,492			24,52	36,596	28,14	41,992
LU0316459568	SCHRODER INTL MIDD EAST B€ A	10,377			8,72	90,449	9,17	95,153
LU0106235376	SCHRODER ISF EURO EQUITY (B)	10,649			18,38	195,681	18,98	202,117
LU0146288435	SGAM FD-MONEY MARKET EUR FC Acc	5,900			118,89	701,376	119,01	702,103
US78463V1070	SPDR GOLD TRUST - ETF	6,950			70,19	487,839	103,82	721,527
US78464A7972	SPDR KBW BANK - ETF	119,282			18,35	2.188,431	19,39	2.312,975
US78462F1030	SPY STANDARD & POORS 500 ETF TRUST Index Fund	199,354			87,55	17.453,268	94,11	18.761,237
LU0272423913	T. ROWE PRICE GLB EQUITY	252,507			6,87	1.734,868	9,58	2.418,870
00ZZZZZ9795360	TAPM FUND CLASS EUR	2,773			450,71	1.250,000	526,25	1.459,509
GB00B28CN800	THREADNEEDLE AM EX ALPHA - RNA	3,569			1,37	4,899	1,54	5,513
GB0002363447	THREADNEEDLE EURO HI YLD 3	170,802			1,36	233,120	1,51	257,912
GB00B104J671	THREADNEEDLE TARGET RETURN FUND Net 1 Acc	47,085			1,19	55,907	1,18	55,358
US9220428588	VANGUARD EMERGING MARKET ETF	178,150			30,24	5.386,518	36,03	6.419,106
IE00B03HD316	VANGUARD GLOBAL STOCK INDEX EURO CLASS	608,820			11,07	6.736,699	10,11	6.157,360
	...							
	sub-total	37.505,407	0	0,00	0,00	758.922,205	0,00	764.110,440
	2.2.2.4 - Outros							
	...							
	sub-total	0	0	0,00	0,00	0	0,00	0
	sub-sub-total	156.956,770	0	0,00	0,00	1.273.572.048	0,00	1.305.273.977
	total	156.956,770	11.848.594,551	0,00	0,00	5.280.539.023	0,00	5.086.933.466
	3 - TOTAL GERAL	606.071,255	12.862.499,902	0,00	0,00	7.633.681.937	0,00	7.375.102.678

ANEXO 2

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

RAMOS/GRUPOS DE RAMOS	Provisão para sinistros em 31/12/N-1 (1)	Custos com sinistros * montantes pagos no exercício (2)	Provisão para sinistros * em 31/12/N (3)	Reajustamentos (3)+(2)-(1)
VIDA	20.862.794	5.395.353	12.650.301	-2.817.140
NAO VIDA				
ACIDENTES E DOENÇA				0
INCÊNDIO E OUTROS DANOS				0
AUTOMÓVEL				
-RESPONSABILIDADE CIVIL				0
-OUTRAS COBERTURAS				0
MARÍTIMO, AÉREO E TRANSPORTES				0
RESPONSABILIDADE CIVIL GERAL				0
CRÉDITO E CAUÇÃO				0
PROTECÇÃO JURÍDICA				0
ASSISTÊNCIA				0
DIVERSOS				0
TOTAL	0	0	0	0
TOTAL GERAL	20.862.794	5.395.353	12.650.301	-2.817.140

NOTAS:

* Sinistros ocorridos no ano N-1 e anteriores