

Demonstrações
Financeiras
2014



EULER HERMES
Seguros de Crédito



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas:

Em conformidade com as disposições legais, submetemos ao exame de V.Sas. as Demonstrações Financeiras da Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. ("Seguradora") relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, acompanhadas das notas explicativas, do parecer dos atuários independentes e do relatório dos auditores independentes. O volume de negócios da Seguradora atingiu R\$ 47.246 milhões em prêmios emitidos, 28,9% superior aos R\$ 36.642 milhões auferidos no mesmo período do ano anterior.

O resultado contábil apresentado no exercício foi impactado, essencialmente, pelos investimentos que o Grupo Euler Hermes tem destinado para ampliação e desenvolvimento de sua estrutura operacional no País, almejando sustentar o crescimento dos negócios ao longo dos próximos anos, bem como, pelo custo dos contratos de resseguro firmados no período, que garantem a proteção dos riscos subscritos às apólices de seguros e permitem a alavancagem segura do volume de negócios da Seguradora.

Com vistas a otimização de custos e processos, a Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. incorporou a empresa ligada Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. em 31 de maio de 2014. A reorganização societária não gerou mudanças de controle acionário e manteve inalteradas as coberturas e demais condições dos seguros contratados pelos Clientes. Com o intuito de proteger seus segurados e a própria solvência, a Seguradora adota política rígida de aceitação de riscos (*underwriting*), envidando seus esforços na manutenção e no monitoramento da exposição de riscos. Como resultado dessa política prudente de gestão, a sinistralidade da Seguradora tem apresentado performance acima do esperado, com índice de sinistralidade de 41,2% no período, inferior a média do mercado para o mesmo segmento.

A Seguradora permanece seguindo política conservadora e prudente para os seus investimentos, alinhada fielmente aos preceitos regulatórios. Acreditamos no vasto mercado potencial a ser explorado para o produto de seguro de crédito no Brasil. O Grupo ratifica sua confiança no País e visa a consolidação das atividades na América Latina, projetando ampliação do apetite de risco e expansão constante dos negócios por meio de parcerias com corretores, bancos e desenvolvimento de novos canais de vendas.

As políticas de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos seguem as diretrizes advindas do acionista, que determinam a alocação do lucro no próprio negócio, sem a distribuição de dividendos. A Seguradora monitora constantemente o nível de seu patrimônio líquido com vistas a garantir a manutenção do capital mínimo requerido durante o período corrente de investimento e desenvolvimento.

A Euler Hermes apoia a iniciativa de colaboradores do Grupo Allianz que mantêm associação beneficente visando proporcionar oportunidades de crescimento pessoal e social às crianças e adolescentes em condições de baixa renda.

Agradecemos a confiança de nossos acionistas, a parceria estabelecida com corretores, prestadores e resseguradores, a atenção e orientação prestadas pelos reguladores e, a dedicação, profissionalismo e comprometimento de nossos colaboradores. Ficamos a disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

São Paulo, 26 de fevereiro de 2015

A ADMINISTRAÇÃO



Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em milhares de reais

	2014	2013
Ativo		
Circulante	81.435	63.375
Disponível	2.879	1.014
Caixa e bancos	2.879	1.014
Aplicações (Nota 4)	19.013	19.704
Créditos das operações com seguros e resseguros	19.863	11.638
Prêmios a receber (Nota 5)	18.172	10.754
Operações com resseguradoras: (Nota 6)	1.504	800
Outros créditos operacionais	187	84
Ativos de resseguro - provisões técnicas (Nota 6)	37.112	29.361
Títulos e créditos a receber	53	117
Títulos e créditos a receber	30	98
Créditos tributários e previdenciários (Nota 7a)	18	-
Outros créditos	5	19
Outros valores e bens	107	-
Seguros	107	-
Despesas antecipadas	54	32
Custos de aquisição diferidos	2.354	1.509
Seguros (Nota 5 c)	2.354	1.509
Ativo não circulante	19.062	4.669
Realizável a longo prazo	18.641	4.135
Aplicações (Nota 4)	17.607	3.722
Créditos das operações com seguros e resseguros	234	-
Prêmios a receber (Nota 5)	234	-
Ativos de resseguro - provisões técnicas (Nota 6)	145	-
Títulos e créditos a receber	590	413
Créditos tributários e previdenciários (Nota 7a)	590	413
Custos de aquisição diferidos	65	-
Seguros (Nota 5 c)	65	-
Imobilizado (Nota 8)	419	528
Bens móveis	380	372
Outras imobilizações	39	156
Intangível	2	6
Outros intangíveis	2	6
Total do ativo	100.497	68.044
Passivo	2014	2013
Circulante	72.253	51.782
Contas a pagar	3.252	2.469
Obrigações a pagar	1.576	957
Impostos e encargos sociais a recolher	1.015	972
Encargos trabalhistas	577	445
Empréstimos e financiamentos (Nota 8)	45	45
Impostos e contribuições (nota 7c)	39	50
Débitos de operações com seguros e resseguros	22.196	11.927
Prêmios à restituir	-	14
Operações com resseguradoras: (Nota 6)	19.283	9.896
Corretores de seguros	2.453	1.590
Outros débitos operacionais	460	427
Dépósitos de terceiros (Nota 9)	567	45
Provisões técnicas - seguros	46.238	37.341
Danos (Nota 10)	46.238	37.341
Passivo não circulante	461	56
Contas a pagar	11	56
Empréstimos e financiamentos (Nota 8)	11	56
Débitos de operações com seguros e resseguros	189	-
Operações com resseguradoras: (Nota 6)	130	-
Corretores de seguros	59	-
Provisões técnicas - seguros	261	-
Danos (Nota 10)	261	-
Patrimônio líquido (Nota 11)	27.783	16.206
Capital social	38.825	22.925
Ajustes com títulos e valores mobiliários	(2)	33
Prejuízos acumulados	(11.040)	(6.722)
Total do passivo e patrimônio líquido	100.497	68.044



Demonstrações de Resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em milhares de reais, exceto o prejuízo por ação

	2014	2013
Prêmios emitidos líquidos (Nota 13a)	47.246	36.642
Variação das provisões técnicas (Nota 13b)	(780)	23
Prêmios ganhos	46.466	36.665
Sinistros ocorridos (Nota 13c)	(19.150)	(17.882)
Custo de aquisição (Nota 13d)	(5.268)	(3.872)
Outras receitas e despesas operacionais (Nota 13e)	88	(169)
Resultado com resseguro	(16.746)	(10.077)
Receita com resseguro (Nota 13f)	17.024	15.374
Despesa com resseguro (Nota 13g)	(33.770)	(25.451)
Despesas administrativas (Nota 13h)	(13.600)	(10.007)
Despesas com tributos (Nota 13i)	(821)	(668)
Resultado financeiro (Notas 13j e k)	3.211	1.786
Resultado operacional	(5.820)	(4.224)
Ganhos ou perdas com ativos não correntes	6	29
Resultado antes dos impostos e participações	(5.814)	(4.195)
Imposto de renda (Nota 7b)	87	54
Contribuição social (Nota 7b)	53	33
Participações sobre o resultado	(191)	(150)
Prejuízo do exercício	(5.865)	(4.258)
Quantidade de ações no final do exercício	45.911.037	23.174.375
Prejuízo por ação - R\$	(0,13)	(0,18)

Demonstrações de Resultados Abrangentes

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em milhares de reais

	2014	2013
Prejuízo do exercício	(5.865)	(4.258)
Variação líquida no valor justo dos ativos financeiros disponíveis para venda	(9)	5
Efeitos tributários (40)%	4	(2)
Resultados abrangentes atribuíveis aos acionistas controladores	(5.870)	(4.255)

Demonstrações das Mutações do Patrimônio Líquido

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em milhares de reais

	Capital social	Aumento de capital (em aprovação)	Reserva de lucros	Ajuste TVM	Prejuízos acumulados	Total
Em 31 de dezembro de 2012	19.925	3.000	-	-	(2.464)	20.461
Aumento de capital:						
Aprovação de aumento de capital - Portaria SUSEP 5211 de 11/03/2013	3.000	(3.000)	-	-	-	-
Prejuízo no exercício	-	-	-	-	(4.258)	(4.258)
Títulos e valores mobiliários	-	-	-	3	-	3
Em 31 de dezembro de 2013	22.925	-	-	3	(6.722)	16.206
Aumento de capital:						
Mediante versão de acervo líquido (vide nota 1)	-	15.900	-	-	-	15.900
Aprovação de aumento de capital - Portaria SUSEP 6012 de 08/09/2014	15.900	(15.900)	-	-	-	-
Incorporação de acervo líquido (Vide nota 1)	-	-	1.547	-	-	1.547
Prejuízo no exercício	-	-	-	-	(5.865)	(5.865)
Títulos e valores mobiliários	-	-	-	(5)	-	(5)
Proposta da administração:						
Absorção de prejuízos com reservas	-	-	(1.547)	-	1.547	-
Em 31 de dezembro de 2014	38.825	-	-	(2)	(11.040)	27.783



Demonstrações dos Fluxos de Caixa - Método indireto
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013

Em milhares de reais

	2014	2013
Atividades operacionais		
Prejuízo do exercício	(5.865)	(4.258)
Ajuste para:		
Depreciação e amortizações	227	245
Perda (reversão de perdas) por redução do valor recuperável de ativos	(88)	188
Ganho na alienação de imobilizado	(6)	(29)
Variação cambial	107	-
Variação das provisões técnicas e custo de aquisição diferidos	(115)	168
Ativo fiscal diferido	(144)	(84)
Variação nas contas patrimoniais:		
Aplicações financeiras	11.786	3.661
Créditos das operações de seguros e resseguros	(5.801)	(2.829)
Ativos de resseguro	(1.914)	(5.581)
Créditos tributários e previdenciários	(9)	-
Despesas antecipadas	(3)	1
Outros ativos	(25)	(72)
Fornecedores e outras contas a pagar	557	(92)
Empréstimos e financiamentos	(35)	108
Impostos e contribuições	(11)	12
Débitos de operações com seguros e resseguros	7.643	1.374
Depósitos de terceiros	454	-
Provisões técnicas - seguros e resseguros	1.413	7.229
Caixa gerado pelas operações	8.171	41
Juros pagos	(10)	(7)
Caixa líquido gerado nas atividades operacionais	8.161	34
Atividades de investimento		
Recebimento pela venda:		
Imobilizado	49	74
Pagamento pela compra:		
Imobilizado	(152)	(186)
Rendimento de TVM disponível para venda	1.538	696
Resgate de TVM disponível para venda	8.754	-
Aplicação de TVM disponível para venda	(16.896)	-
Outros	411	-
Caixa gerado/(consumido) nas atividades de investimento	(6.296)	584
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa no exercício	1.865	618
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	1.014	396
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	2.879	1.014



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

1. Contexto operacional:

A Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. ("Seguradora") é uma sociedade de capital fechado, controlada no Brasil pela Euler Hermes Serviços de Gestão de Riscos Ltda. A estrutura societária do Brasil está sob responsabilidade da Euler Hermes Luxembourg Holding S.A.R.L., situada em Luxemburgo, que, por sua vez, é detida 43,46% pela Euler Hermes S.A., entidade localizada na França, e 56,54% pela Euler Hermes North America Holding, Inc, situada nos Estados Unidos, que, por sua vez, é subsidiária integral da Euler Hermes S.A.. A Euler Hermes é líder mundial no segmento de seguros de crédito, sendo subsidiária integral do Grupo Allianz, um dos maiores grupos seguradores do mundo. Seu controlador em última instância é a Allianz SE, situada na Alemanha. A Seguradora, com sede em São Paulo, situada à Avenida Paulista nº 2421 - 3º andar, atua exclusivamente no ramo de seguros de crédito, doméstico e à exportação, em todo o território nacional, oferecendo aos seus clientes proteção contra o risco de crédito da carteira de recebíveis de vendas a prazo no mercado interno e provenientes de exportações. Em 31 de maio de 2014, em conformidade com o disposto na Lei nº 6.404/76 ("Lei das S.A."), foi concluída a incorporação da Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. (Empresa ligada) pela Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.. A reestruturação societária tem por objetivo maximizar a eficiência da estrutura do Grupo no País, resultando em benefícios de ordem operacional e financeira. Baseada na aprovação prévia concedida pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) por intermédio da Carta nº 52/2014/SUSEP-SEGER, expedida em 24 de fevereiro de 2014, a Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. incorporou o acervo líquido contábil da Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A., composto por todos os seus direitos e obrigações, e avaliado pelo seu respectivo valor patrimonial contábil. A referida alteração societária foi homologada pela SUSEP por meio da Portaria 6.012 de 8 de setembro de 2014.

Abaixo, demonstram-se os valores de ativos e passivos incorporados em 31/05/2014:

Ativo		Passivo	
Disponível	416	Contas a pagar	481
Aplicações	18.375	Débitos de operações com seguros e resseguros	2.622
Créditos das operações com seguros e resseguros	1.939	Depósitos de terceiros	68
Ativos de resseguro - provisões técnicas	2.802	Provisões técnicas - seguros	3.558
Títulos e créditos a receber	286	Patrimônio líquido	17.447
Despesas antecipadas	19	Capital social	15.900
Custos de aquisição diferidos	334	Reserva de lucros	1.547
Intangível	5		
Total do ativo	24.176	Total do passivo e do patrimônio líquido	24.176

Considerando que o resultado da incorporada foi transferido via patrimônio líquido, a seguir, observa-se a reconciliação dos impactos da migração dos saldos da incorporada no resultado acumulado da incorporadora na data base do ato societário.

	31 de dezembro de 2014		
	Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.	Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A.	Saldos combinados
Prêmios emitidos líquidos	47.246	979	48.225
Variação das provisões técnicas	(780)	941	161
Prêmios ganhos	46.466	1.920	48.386
Sinistros ocorridos	(19.150)	(407)	(19.557)
Custo de aquisição	(5.268)	(213)	(5.481)
Outras receitas e despesas operacionais	88	(4)	84
Resultado com resseguro	(16.746)	(1.131)	(17.877)
Despesas administrativas	(13.600)	(552)	(14.152)
Despesas com tributos	(821)	(96)	(917)
Resultado financeiro	3.211	581	3.792
Outros	6	-	6
Resultado antes dos impostos e participações	(5.814)	98	(5.716)
Impostos, contribuições e participações	(51)	(49)	(100)
Lucro/Prejuízo do exercício	(5.865)	49	(5.816)

A totalidade dos saldos operacionais transferidos da Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. para a Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. no processo de incorporação refere-se ao ramo de seguro de crédito à exportação. A Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. possuía a mesma configuração acionária da Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. e, portanto, não houve nenhum impacto em termos de mudança de controle. A autorização para a conclusão destas demonstrações financeiras foi dada pela Diretoria em reunião realizada em 23 de fevereiro de 2015.

2. Elaboração e apresentação das demonstrações financeiras:

Base de elaboração:

As demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade dos negócios em curso normal e foram elaboradas em consonância com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, incluindo os pronunciamentos, as orientações e as interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e referendados pela SUSEP. Na elaboração das presentes demonstrações financeiras foi observado o modelo de publicação presente na Circular SUSEP nº 483/14.

Base para mensuração: As demonstrações financeiras foram elaboradas sob o regime de competência. Os registros estão mensurados de acordo com o custo histórico, com exceção dos ativos financeiros que são mensurados ao valor justo para as categorias "valor justo por meio do resultado" e "disponíveis para venda".

Moeda funcional: A moeda do ambiente econômico principal no qual a Seguradora opera, utilizada na preparação das demonstrações financeiras, é o Real. Exceto quando mencionado, os valores estão apresentados em milhares de reais (R\$(000)), arredondados pela casa decimal mais próxima.

Estimativas e julgamentos: Na preparação destas demonstrações financeiras, a Administração utilizou julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação das políticas contábeis do Grupo e os valores reportados dos ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas. As estimativas e premissas são revisadas de forma contínua. As revisões das estimativas são reconhecidas prospectivamente. As notas explicativas listadas abaixo incluem: (i) as informações sobre julgamentos realizados na aplicação das políticas contábeis que tem efeitos significativos sobre os valores reconhecidos nas demonstrações financeiras; (ii) as informações sobre as incertezas sobre premissas e estimativas que possuam um risco significativo de resultar em um ajuste material no exercício a findar-se em 31 de dezembro de 2015. Nota 4 - Aplicações; Nota 7 - Imposto de renda e contribuição social; Nota 10 - Provisões técnicas (danos).

3. Principais políticas contábeis:

(a) Contratos de seguros: A Administração avaliou que suas operações atendem todas as características de "Contratos de Seguros", de acordo com as determinações previstas no CPC 11 - Contratos de Seguros. As operações de resseguros também se enquadram na característica de um "Contrato de Seguro", pois se tratam de transferências de riscos de seguro significativo e, portanto, são reconhecidas pelos mesmos critérios das operações de seguros. Os resseguros são contratados com vistas a assegurar o cumprimento do limite de retenção da Seguradora e a mitigar perdas expressivas, compartilhando e diversificando o risco abrangido pelo contrato de seguro. Os ativos e passivos decorrentes dos contratos de seguros são apresentados de forma bruta, segregando os direitos e obrigações entre as partes, uma vez que os contratos de resseguro não eximem a Seguradora de honrar suas obrigações perante os segurados. Os prêmios de seguros, os prêmios de resseguros cedidos, e os respectivos custos de aquisição são registrados por ocasião da emissão das apólices e reconhecidos no resultado no transcorrer da vigência do período de cobertura do risco, por meio da constituição da provisão de prêmios não ganhos e do diferimento dos custos de aquisição. Os contratos de resseguro não proporcionais (excesso de danos) são registrados no momento da aceitação do risco por parte do ressegurador e o respectivo prêmio é reconhecido no resultado de forma linear no decorrer da vigência do contrato de resseguro. As operações contratadas, cujo período de risco está em curso, mas cujas apólices ainda não foram emitidas (riscos vigentes mas não emitidos), são registradas por estimativa e segundo critérios descritos no item (g) a seguir.



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

(b) Caixa e bancos: Caixa e bancos incluem saldos disponíveis em contas correntes mantidas em instituições financeiras.

(c) Instrumentos financeiros: Compreendem, principalmente, aplicações financeiras e créditos das operações com seguros e resseguros. São classificados conforme se seguem:

i. Valor justo por meio do resultado: Um ativo financeiro é classificado pelo valor justo por meio do resultado se a Companhia gerencia tais investimentos e toma decisões de compra e venda baseadas em seus valores justos de acordo com a gestão de riscos e estratégia de investimentos alinhadas ao gerenciamento dos passivos oriundos das operações de seguros. Esses ativos são registrados pelo valor justo, e mudanças no valor justo desses ativos são reconhecidas no resultado do período. **ii. Empréstimos e recebíveis:** São ativos financeiros com pagamentos determináveis, que não são cotados em mercados ativos e compreendem substancialmente os prêmios a receber que são registrados no grupo "Créditos das operações com seguros e resseguros". **iii. Mantidos até o vencimento:** Esses ativos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis. Após seu reconhecimento inicial, os ativos financeiros mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado utilizando o método dos juros efetivos. **iv. Disponíveis para venda:** Ativos financeiros disponíveis para venda são ativos não derivativos, e que não tenham sido classificados em nenhuma das categorias anteriores. Os ativos financeiros disponíveis para venda são registrados pelo valor justo, e o ajuste ao valor justo é reconhecido em outros resultados abrangentes e apresentados no patrimônio líquido, pelo seu valor líquido de efeitos tributários. Quando um investimento é baixado, o resultado acumulado em outros resultados abrangentes é transferido para o resultado. **Redução ao valor recuperável:** Os ativos financeiros, incluindo as aplicações financeiras, são avaliados na data do levantamento das demonstrações financeiras visando apurar eventuais evidências objetivas de perdas destes valores. Essas evidências podem estar relacionadas a atrasos de pagamentos por parte de devedores, dúvida razoável de realização de créditos e declínio significativo ou prolongado do valor justo em relação ao valor de custo de um instrumento patrimonial. A reversão dessas reduções ocorrerá caso haja mudança nas estimativas utilizadas para se determinar o valor recuperável de um ativo financeiro. Uma provisão para riscos de crédito sobre prêmios a receber é constituída de acordo com estudo interno baseado em dados históricos, que representa a melhor estimativa da Administração em relação a possíveis perdas incorridas. **Valor justo das aplicações financeiras:** As quotas de fundos de investimentos são valorizadas pelo valor da quota informado pelos Administradores dos fundos na data de levantamento das demonstrações financeiras. Os títulos e valores mobiliários que constituem a carteira dos fundos de investimentos abertos são compostos substancialmente por títulos públicos federais, e estão registrados a valor justo com base nos preços de mercado secundário divulgados pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

(d) Ativos de resseguros e operações com resseguradoras: Os ativos de resseguros compreendem: (i) prêmios de resseguros diferidos das apólices, líquidos das respectivas comissões, conforme os contratos firmados para cessão de riscos, cujo período de cobertura dos riscos ainda não expirou, e incluem variação cambial para riscos emitidos em moeda estrangeira e também a parcela de resseguro sobre as provisões técnicas constituídas. O montante de prêmios é reconhecido inicialmente pelo valor contratual e ajustado conforme o período de exposição do risco que foi contratado; e (ii) parcelas correspondentes às indenizações pagas aos segurados ou pendentes de liquidação, que são recuperadas junto aos resseguradores. A Seguradora constitui provisão para risco de crédito pelo valor integral das parcelas de resseguro a recuperar vencidas há mais de cento e oitenta dias, de acordo com a Circular SUSEP nº 483/14.

(e) Ativo imobilizado: Está demonstrado pelo custo de aquisição ou aplicação e são compostos substancialmente por móveis e utensílios, equipamentos de informática, veículos e benfeitorias em imóveis de terceiros. As depreciações são calculadas e reconhecidas no resultado pelo método linear que leva em consideração a vida útil-econômica estimada dos bens, de acordo com estudo interno baseado em fatores históricos, parâmetros de mercado e obrigações contratuais. O método para definição da vida útil-econômica de um ativo imobilizado é revisto periodicamente e, caso haja constatação de alterações significativas no prazo estimado, as mesmas são reconhecidas.

(f) Provisão para imposto de renda e contribuição social: A provisão para imposto de renda é constituída à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10% sobre a parcela do lucro tributável anual que excede a R\$ 240. A contribuição social sobre o lucro líquido é constituída à alíquota de 15%, aplicada sobre a base de cálculo definida pela legislação em vigor. As despesas com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido compreendem os impostos correntes e diferidos que são reconhecidos no resultado, a menos que estejam relacionadas à itens diretamente reconhecidos no patrimônio líquido. O imposto corrente é o imposto a pagar (ou a recuperar) esperado sobre o lucro (prejuízo) tributável do exercício, às taxas correntes na data do levantamento das demonstrações financeiras. O imposto diferido é reconhecido sobre os prejuízos fiscais e bases negativas, bem como sobre as diferenças temporárias entre critérios contábeis e fiscais de apuração de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido, e são calculados às alíquotas praticadas na data base das demonstrações financeiras. Os ativos e passivos gerados pelo diferimento de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido são revisados periodicamente, por ocasião do encerramento do balanço patrimonial, ou de outro fator relevante detectado no período, e são ajustados à medida em que haja qualquer dúvida na probabilidade de realização dos impostos diferidos. Os ativos e passivos fiscais diferidos oriundos de tributos sobre o lucro e lançados pela mesma autoridade tributária, são compensados para a sua apresentação no balanço patrimonial.

(g) Provisões técnicas: A Seguradora constitui suas provisões técnicas em conformidade com as determinações da Resolução CNSP nº 281/13 e da Circular SUSEP nº 462/13 e alterações posteriores. **Provisão de prêmios não ganhos - PPNG:** Constituída pelas parcelas do prêmio direto correspondente ao período de risco a decorrer, calculado em bases *pro rata* dia, e inclui estimativa dos riscos vigentes mas não emitidos (RVNE), bem como variação cambial para riscos emitidos em moeda estrangeira, decorrente da flutuação da taxa de câmbio entre a data da emissão do risco e a data de levantamento das demonstrações financeiras. A parcela relativa a RVNE é constituída para fazer frente a riscos provenientes de apólices que, por questões operacionais, ainda não foram formalmente emitidas mas já possuem riscos cobertos pela Seguradora. O registro da provisão é baseado em critérios objetivos que visam analisar as tratativas relacionadas à renovações do portfólio e novos negócios em andamento, e registrar na data-base adequada àquelas que apresentem elementos mínimos para oferecer segurança razoável de êxito (contrato assinado, prêmio pago ou concordância formal). Durante o exercício de 2013, a estimativa dos riscos vigentes mas não emitidos foi calculada considerando os percentuais definidos no Anexo à Circular SUSEP nº 448/12. A adoção do novo procedimento para estabelecimento da PPNG - RVNE no exercício de 2014 resultou na constituição das receitas de prêmios estimados e demais registros decorrentes e reversão da provisão anteriormente estabelecida segundo critérios da Circular SUSEP nº 448/12, apresentando impacto credor no resultado de R\$ 1.701 e de R\$ 367, bruto e líquido de resseguro, respectivamente. **Provisão de sinistros a liquidar (PSL):** Constituída por estimativa de pagamentos prováveis, determinada com base nos avisos de sinistros recebidos até a data do levantamento das demonstrações financeiras e contempla estimativas para os sinistros ocorridos e não suficientemente avisados (IBNER), apurado pela estimativa da evolução ou desenvolvimento de sinistros avisados e ainda não liquidados, calculado por meio da metodologia de desenvolvimento de sinistros incorridos, utilizando o modelo matemático "triângulo de *run-off*". Os sinistros avisados expostos em moeda estrangeira incluem também a respectiva variação cambial gerada pela flutuação da taxa de câmbio entre a data de registro do sinistro e a data de levantamento das demonstrações financeiras. **Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados (IBNR):** Constituída para fazer frente ao pagamento dos eventos que já tenham ocorrido e que ainda não tenham sido avisados. Abrange também estimativas para IBNER. O cálculo é realizado com base no método de desenvolvimento de sinistros incorridos que visa estimar os sinistros finais, ou seja, o total de sinistros esperados para um determinado período de ocorrência. Para o cálculo utilizamos modelo matemático "triângulo de *run-off*" considerando o período histórico de 24 meses agrupados por trimestres. Para o ramo de crédito à exportação, dado a ausência de massa crítica para cálculo próprio, observa-se o percentual definido pela Circular SUSEP nº 485/14, que determina o montante de provisão à ser estabelecido com base no valor que resultar maior entre o somatório de 1,5% dos prêmios-base ou 9,2% dos sinistros-base no período de doze meses, considerando o mês de constituição e os onze meses anteriores. **Provisão de despesas relacionadas (PDR):** Estabelecida para cobrir despesas esperadas relacionadas a sinistros. Estimada com base na razão histórica entre as despesas diretamente relacionadas aos pagamentos de sinistros e os pagamentos de sinistros líquidos destas despesas para todo o período de experiência disponível. O percentual apurado é calculado por meio da razão histórica entre as despesas diretas relacionadas aos pagamentos de sinistros e os pagamentos de sinistros líquidos destas despesas e é aplicado sobre a Provisão de sinistros a liquidar e sobre a Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados. **Teste de adequação de passivos - TAP:** Conforme requerido pelo CPC 11, na data do levantamento das demonstrações financeiras deve ser elaborado o teste de adequação de passivos para todos os contratos em curso na data da execução do teste. Realizado de acordo com a Circular SUSEP nº 457/12, esse teste visa avaliar a necessidade de eventuais ajustes nas provisões técnicas constituídas nas demonstrações financeiras. Caso haja diferença positiva entre os passivos atuariais recalculados e as provisões técnicas constituídas, líquidas de despesas de comercialização diferidas e de ativos intangíveis diretamente relacionados aos contratos de seguros, tal diferença deverá ser reconhecida nas demonstrações financeiras. A metodologia utilizada compara o valor presente dos passivos atuariais com as provisões técnicas correspondentes a esses passivos para os ramos de crédito interno e crédito à exportação. No desenvolvimento dos trabalhos foram adotadas as premissas de sinistros ainda não pagos, sinistros a ocorrer, despesas administrativas, outras receitas e despesas diretamente relacionadas ao contrato, outras receitas e despesas operacionais e ressarcimentos. Os fluxos de caixa em valores nominais foram descontados a valor presente com base na estrutura a termo de taxa de juros livre de risco definidas pela SUSEP. Quando o indexador da obrigação é o dólar americano, a curva de juros adotada é a cambial. O resultado do teste de adequação realizado para a data-base de 31 de dezembro de 2014 não apresentou necessidade de registro de provisões adicionais aos passivos de seguros já registrados na data-base.

(h) Provisões judiciais (não relacionadas a sinistros): São constituídas provisões pelo valor estimado dos pagamentos a serem realizados em relação às ações judiciais em curso, cuja probabilidade de perda é considerada provável. Eventuais contingências ativas não são reconhecidas até que as ações sejam julgadas favoravelmente à Seguradora em caráter definitivo. As contingências passivas são avaliadas pela Administração de forma individualizada, em conjunto com seus assessores jurídicos externos. **(i) Benefícios aos empregados:** As obrigações com benefícios de curto prazo para empregados são mensuradas em bases sem desconto e são lançadas como despesa a medida que o serviço inerente ao benefício é prestado. A Seguradora é patrocinadora de plano de previdência complementar para seus funcionários e administradores mantido junto à Mapfre Vera Cruz Previdência S.A., na modalidade de contribuição definida. O montante reconhecido como despesa nos planos de contribuição definida para funcionários totalizou R\$ 217 (R\$ 145 em 2013). A Seguradora não concede qualquer tipo de benefício pós-emprego e não tem como política pagar a empregados e administradores remuneração baseada em ações.



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

4. Aplicações:

A classificação e composição dos títulos e valores mobiliários estão detalhadas no quadro apresentado a seguir:

Títulos	Taxa de juros contratada	Sem vencimento definido			Custo atualizado	31/12/2014		31/12/2013	
		Até 1 ano	Entre 1 e 5 anos	Valor justo/ contábil		Custo atualizado	Valor justo/ contábil		
Valor justo por meio do resultado									
Quotas de fundos de investimentos	Variação do CDI	14.886	–	–	14.886	14.886	14.219	14.219	14.219
Total		14.886	–	–	14.886	14.886	14.219	14.219	14.219
Disponíveis para venda									
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	100% SELIC	–	4.127	17.607	21.738	21.734	9.202	9.207	9.207
Total		–	4.127	17.607	21.738	21.734	9.202	9.207	9.207
Total geral		14.886	4.127	17.607	36.624	36.620	23.421	23.426	23.426

Da totalidade dos títulos e valores mobiliários em 31 de dezembro de 2014, 41% encontram-se classificados na categoria "Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado" (61% em 2013) e 59% na categoria "Títulos disponíveis para venda" (39% em 2013).

A seguir apresenta-se a movimentação dos títulos e valores mobiliários:

Títulos	Saldos em 31/12/2013	Aplicação	Resgate	Saldos incorporados (nota1)	Rendimentos	Ajuste TVM	Saldos em 31/12/2014
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	9.207	16.896	(8.754)	2.856	1.538	(9)	21.734
Quotas de fundos de investimentos	14.219	7.250	(23.893)	15.519	1.791	–	14.886
Total	23.426	24.146	(32.647)	18.375	3.329	(9)	36.620

Títulos	Saldos em 31/12/2012	Aplicação	Resgate	Rendimentos	Ajuste TVM	Saldos em 31/12/2013
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	8.506	–	–	696	5	9.207
Quotas de fundos de investimentos	19.273	4.500	(10.725)	1.171	–	14.219
Total	27.779	4.500	(10.725)	1.867	5	23.426

Os investimentos em quotas de fundos são compostos por fundos abertos cujo objetivo é proporcionar uma rentabilidade próxima a variação do depósito interfinanceiro (DI), sendo a carteira formada substancialmente por títulos públicos e administrada pelo banco HSBC Bank Brasil S.A.. A rentabilidade da carteira de investimentos no exercício atingiu 92% da taxa básica de juros - SELIC (97% em 2013).

Cobertura das provisões técnicas

	31/12/2014	31/12/2013
Provisões técnicas - Seguros	46.499	37.341
Exclusões:		
Ativos de resseguros redutores:		
PPNG*	(5.058)	(9.372)
Provisão de sinistros a liquidar/IBNER	(20.792)	(13.029)
IBNR	(4.533)	(6.731)
Provisão de despesas relacionadas	(398)	(229)
Total	(30.781)	(29.361)
Total à ser coberto	15.718	7.980
Ativos garantidores:		
Títulos públicos	21.734	9.207
Quotas de fundos de investimentos	935	846
Total	22.669	10.053
Suficiência	6.951	2.073

* Em 2014, permitida utilização somente de ativos redutores referente a parcela de prêmios de resseguro diferidos, líquidos de montantes pendentes de pagamento à contraparte, vencidos e a vencer.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros: Ao mensurar o valor justo de um ativo ou um passivo, a Seguradora usa dados observáveis de mercado, tanto quanto possível. Os valores justos são classificados em diferentes níveis em uma hierarquia baseada nas informações (inputs) utilizadas nas técnicas de avaliação da seguinte forma: Nível 1: preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos e idênticos. Nível 2: inputs, exceto os preços cotados incluídos no Nível 1, que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente (preços) ou indiretamente (derivado de preços). Nível 3: inputs, para o ativo ou passivo, que não são baseados em dados observáveis de mercado (inputs não observáveis). Os títulos públicos enquadram-se no nível 1 e os fundos de investimentos no nível 2 da hierarquia do valor justo, segundo suas características de valorização.

5. Prêmios a receber e custos de aquisição diferidos:

A vigência das apólices é anual e os prêmios são, em geral, pagos em parcelas trimestrais. Os custos de aquisição são diferidos pelo prazo de vigência das apólices e incluem variação cambial para operações realizadas em moeda estrangeira e referem-se substancialmente a despesas de comissões. A seguir demonstram-se o detalhamento dos saldos de prêmios a receber, considerando os prazos de vencimento, bem como as movimentações de prêmios e custos de aquisição ocorridas no período.

a) Prêmios a receber por prazo de vencimento	31/12/2014			31/12/2013		
	Vincendos	Vencidos	Total	Vincendos	Vencidos	Total
de 1 a 30 dias	2.360	341	2.701	1.904	746	2.650
de 31 a 60 dias	4.405	112	4.517	3.399	128	3.527
de 61 a 120 dias	1.219	–	1.219	1.213	298	1.511
de 121 a 180 dias	1.172	18	1.190	1.694	238	1.932
de 181 a 365 dias	1.249	134	1.383	1.303	–	1.303
acima de 365 dias	234	14	248	–	–	–
Riscos vigentes não emitidos	7.238	–	7.238	–	–	–
Redução ao valor recuperável	–	(90)	(90)	–	(169)	(169)
	17.877	529	18.406	9.513	1.241	10.754



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

	31/12/2014			31/12/2013		
	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Total	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Total
b) Movimentação de prêmios a receber						
Prêmios pendentes no início do período anterior	10.754	-	10.754	8.140	-	8.140
Transferência de saldo inicial (Incorporação)	-	1.834	1.834	-	-	-
Prêmios emitidos líquidos	38.479	3.352	41.831	43.786	-	43.786
Prêmios riscos vigentes não emitidos	4.104	3.134	7.238	-	-	-
Cancelamentos	(1.594)	-	(1.594)	(7.086)	-	(7.086)
Restituições	(229)	-	(229)	(58)	-	(58)
IOF sobre prêmios	(93)	-	(93)	191	-	191
Recebimentos	(37.912)	(3.658)	(41.570)	(34.050)	-	(34.050)
Redução ao valor recuperável	95	(7)	88	(169)	-	(169)
Varição cambial sobre prêmios a receber	-	147	147	-	-	-
Prêmios pendentes no final do período	13.604	4.802	18.406	10.754	-	10.754

	31/12/2014			31/12/2013		
	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Total	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Total
c) Movimentação dos custos de aquisição diferidos						
Custos de aquisição diferidos no início do período	1.509	-	1.509	1.261	-	1.261
Transferência de saldo inicial (Incorporação)	-	334	334	-	-	-
Constituições	4.894	924	5.818	4.120	-	4.120
Apropriações	(4.637)	(631)	(5.268)	(3.872)	-	(3.872)
Varição cambial sobre comissões diferidas	-	26	26	-	-	-
Custos de aquisição diferidos pendentes no final do período	1.766	653	2.419	1.509	-	1.509

6. Ativos e passivos de resseguros:

Os saldos patrimoniais das contas de resseguro estão assim demonstrados:

	31/12/2014			31/12/2013		
	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Total	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Total
Ativo circulante	32.200	6.416	38.616	30.161	-	30.161
Ativos de resseguro - provisões técnicas	30.697	6.415	37.112	29.361	-	29.361
Provisão de prêmios não ganhos, líquidos de comissão	8.662	2.727	11.389	9.372	-	9.372
Provisão de sinistros a liquidar/IBNER	17.199	3.593	20.792	13.029	-	13.029
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	4.478	55	4.533	6.731	-	6.731
Provisão de despesas relacionadas	358	40	398	229	-	229
Operações com resseguradoras	1.503	1	1.504	800	-	800
Sinistros indenizados a recuperar	1.521	-	1.521	818	-	818
Redução ao valor recuperável	(19)	-	(19)	(19)	-	(19)
Outros	1	1	2	1	-	1
Ativo não circulante - Ativos de resseguro - provisões técnicas	-	145	145	-	-	-
Provisão de prêmios não ganhos, líquidos de comissão	-	145	145	-	-	-
Passivo circulante - operações com resseguradoras	15.124	4.159	19.283	9.896	-	9.896
Prêmios de resseguro emitidos, líquidos de comissões	8.580	3.610	12.190	6.792	-	6.792
Prêmios de resseguro à liquidar, líquidos de comissões	6.414	549	6.963	3.092	-	3.092
Outros	130	-	130	12	-	12
Passivo não circulante - operações com resseguradoras	-	130	130	-	-	-
Prêmios de resseguro emitidos, líquidos de comissões	-	130	130	-	-	-

7. Imposto de renda e contribuição social:

a) Créditos tributários e impostos diferidos:

Compreendem: I - Créditos tributários decorrentes de diferenças temporárias entre critérios contábeis e fiscais de apuração do resultado e tributos diferidos referente a rendimentos sobre títulos de renda fixa públicos (disponíveis para venda), no montante de R\$ 590 (R\$ 413 em 2013); II - Antecipações de imposto de renda e contribuição social referentes ao exercício em curso, no montante de R\$18; III - Créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, no montante de R\$ 463 (R\$ 463 em 2013). A Administração revisou o estudo de realização dos créditos tributários sobre prejuízos fiscais e bases negativas e, devido principalmente a investimentos para desenvolvimento e ampliação dos negócios no Brasil, constatou que não registrará lucro tributável nos próximos exercícios. Desta forma, em atendimento a circular SUSEP nº 483/14, é constituída provisão integral para não realização dos referidos créditos tributários. Os créditos decorrentes de prejuízos fiscais e bases negativas referem-se aos seguintes exercícios e não estão sujeitos a prescrição:

Exercício	Valor
2003	19
2004	236
2008	208
Total	463
(-) Provisão para não realização	(463)

A Seguradora apurou prejuízo fiscal de R\$ 5.419 no exercício corrente, no entanto, não registrou esse montante em função de não atender cumulativamente as condições previstas nos itens I e II do Art. 33 do Anexo I à Circular SUSEP nº 483/14 que determina a existência de base tributável em pelo menos três, dos últimos cinco exercícios sociais, e expectativa de lucro tributável para os próximos.



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

b) Conciliação das despesas de imposto de renda e contribuição social

	Imposto de renda		Contribuição social	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Prejuízo antes dos impostos e participações sobre o resultado	(5.814)	(4.195)	(5.814)	(4.195)
Participação nos lucros	(191)	(150)	(191)	(150)
Prejuízo antes das adições e exclusões	(6.005)	(4.345)	(6.005)	(4.345)
Adições/(exclusões) temporárias:				
Provisão para bônus e participações	512	(255)	512	(255)
Provisão para redução ao valor recuperável	(132)	188	(132)	188
Provisão para licença e manutenção de softwares	-	239	-	239
Outras	-	45	-	45
Adições permanentes:				
Despesas com bônus e participações	100	341	100	341
Entidades de classe, donativos e brindes	40	61	40	61
Multas não dedutíveis	1	6	1	6
Efeito da incorporação na base de IR e CS	65	-	65	-
Base de cálculo	(5.419)	(3.720)	(5.419)	(3.720)
Créditos tributários sobre diferenças temporárias	87	54	53	33
Resultado do imposto de renda e da contribuição social	87	54	53	33

c) Impostos e contribuições (passivo):

Compreende saldo à pagar de PIS e COFINS: R\$ 39 (R\$ 50 em 2013).

8. Ativo imobilizado:

a) Os ativos imobilizados estão assim compostos:

Descrição	Taxa de Depreciação	Custo	Depreciação Acumulada		
				31/12/2014	31/12/2013
Computadores e periféricos	20%	584	(494)	90	98
Móveis e utensílios	10%	280	(147)	133	162
Veículos	20%	192	(35)	157	112
Benfeitorias em imóveis de terceiros	25%	457	(418)	39	156
Total		1.513	(1.094)	419	528

b) A movimentação do ativo imobilizado está assim apresentada:

Descrição	Saldos Residuais em		Baixas	Depreciações	Saldos Residuais em	
	31/12/2013	Adições			31/12/2014	Depreciações
Computadores e periféricos	98	29	(1)	(36)	90	
Móveis e utensílios	162	-	-	(29)	133	
Veículos	112	123	(42)	(36)	157	
Benfeitorias em imóveis de terceiros	156	-	-	(117)	39	
Total	528	152	(43)	(218)	419	

Os veículos foram adquiridos por meio de contratos de arrendamento mercantil financeiro, cujo saldo devedor encontra-se registrado na rubrica "Empréstimos e Financiamentos", nos passivos circulante e não circulante.

9. Depósitos de terceiros:

	31/12/2014			31/12/2013		
	Prêmios e emolumentos	Outros	Total	Prêmios e emolumentos	Outros	Total
de 1 a 30 dias	207	6	213	36	6	42
de 31 a 60 dias	108	-	108	-	-	-
de 61 a 120 dias	38	3	41	-	-	-
de 121 a 180 dias	202	-	202	-	-	-
de 181 a 360 dias	-	-	-	-	-	-
acima de 365 dias	-	3	3	-	3	3
	555	12	567	36	9	45

10. Provisões técnicas (Danos):

A movimentação das provisões técnicas está assim demonstrada:

a) Brutas de resseguro (passivo):

	2014				
	PPNG + RVNE	PSL + IBNER	IBNR	PDR	TOTAL
Saldo no início do período	13.529	15.841	7.695	276	37.341
Constituições decorrentes de prêmios, líquidos de cancelamentos e restituições	47.246	-	-	-	47.246
Diferimento pelo risco decorrido	(46.466)	-	-	-	(46.466)
Aviso de sinistros	-	78.026	-	-	78.026
Pagamento de sinistros	-	(15.601)	-	-	(15.601)
Ajustes de estimativas/cancelamentos de sinistros	-	(58.745)	-	-	(58.745)
Variação cambial	180	509	-	-	689
Saldo incorporados	2.515	956	79	8	3.558
Outras constituições	-	11.475	6.811	549	18.835
Outras reversões	-	(8.635)	(9.391)	(358)	(18.384)
Saldo no final do período	17.004	23.826	5.194	475	46.499



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

	2013				
	PPNG + RVNE	PSL + IBNER	IBNR	PDR	TOTAL
Saldos no início do período	13.552	6.263	5.362	-	25.177
Constituições decorrentes de prêmios, líquidos de cancelamentos e restituições	36.642	-	-	-	36.642
Diferimento pelo risco decorrido	(35.554)	-	-	-	(35.554)
Aviso de sinistros	-	53.428	-	-	53.428
Pagamento de sinistros	-	(6.338)	-	-	(6.338)
Ajustes de estimativas/cancelamentos de sinistros	-	(39.860)	-	-	(39.860)
Outras constituições	-	2.348	6.990	276	9.614
Outras reversões	(1.111)	-	(4.657)	-	(5.768)
Saldos no final do período	13.529	15.841	7.695	276	37.341

b) Resseguro (ativo):

	2014				
	PPNG + RVNE	PSL + IBNER	IBNR	PDR	TOTAL
Saldos no início do período	9.372	13.029	6.731	229	29.361
Constituições decorrentes de prêmios, líquidos de comissões, cancelamentos e restituições	33.212	-	-	-	33.212
Diferimento pelo risco decorrido	(33.067)	-	-	-	(33.067)
Aviso de sinistros	-	64.338	-	-	64.338
Pagamento de sinistros	-	(12.530)	-	-	(12.530)
Ajustes de estimativas/cancelamentos de sinistros	-	(48.073)	-	-	(48.073)
Variação cambial	118	445	-	-	563
Saldos incorporados	1.899	827	69	7	2.802
Outras constituições	-	10.799	4.546	471	15.816
Outras reversões	-	(8.043)	(6.813)	(309)	(15.165)
Saldos no final do período	11.534	20.792	4.533	398	37.257

	2013				
	PPNG + RVNE	PSL + IBNER	IBNR	PDR	TOTAL
Saldos no início do período	9.342	5.313	4.550	-	19.205
Constituições decorrentes de prêmios, líquidos de comissões, cancelamentos e restituições	24.907	-	-	-	24.907
Diferimento pelo risco decorrido	(23.941)	-	-	-	(23.941)
Aviso de sinistros	-	43.990	-	-	43.990
Pagamento de sinistros	-	(5.243)	-	-	(5.243)
Ajustes de estimativas/cancelamentos de sinistros	-	(33.108)	-	-	(33.108)
Outras constituições	-	2.077	6.392	229	8.698
Outras reversões	(936)	-	(4.211)	-	(5.147)
Saldos no final do período	9.372	13.029	6.731	229	29.361

c) Desenvolvimento de sinistros: O quadro de desenvolvimento de sinistros tem como objetivo ilustrar o risco de seguro inerente, comparando os sinistros pagos com as suas respectivas provisões. Partindo do ano em que o sinistro foi avisado, a parte superior do quadro demonstra a variação da provisão no decorrer dos anos. A provisão varia a medida que as informações mais precisas a respeito da severidade dos sinistros são obtidas. A parte inferior do quadro demonstra a reconciliação dos montantes com os saldos contábeis.

Brutos de resseguro:

	ANO DE AVISO DO SINISTRO						
	Anterior a 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
No ano do aviso	71.303	20.787	537	2.161	7.479	13.497	23.352
Um ano após o aviso	58.912	18.018	580	2.389	7.507	9.744	-
Dois anos após o aviso	58.241	18.000	580	2.389	7.313	-	-
Três anos após o aviso	58.168	17.797	580	2.389	-	-	-
Quatro anos após o aviso	58.315	17.797	580	-	-	-	-
Cinco anos após o aviso	59.136	17.797	-	-	-	-	-
Seis anos após o aviso	59.012	-	-	-	-	-	-
Posição em 31/12/2014	59.012	17.797	580	2.389	7.313	9.744	23.352
Pagamentos acumulados							
No ano do aviso	(17.150)	(4.776)	(299)	(1.347)	(2.154)	(1.040)	(7.042)
Um ano após o aviso	(34.813)	(10.803)	(276)	(956)	(4.540)	(7.937)	-
Dois anos após o aviso	(6.336)	(502)	-	(90)	(611)	-	-
Três anos após o aviso	(222)	(1.374)	-	-	-	-	-
Quatro anos após o aviso	(199)	(112)	-	-	-	-	-
Cinco anos após o aviso	-	-	-	-	-	-	-
Seis anos ou mais após o aviso	(845)	-	-	-	-	-	-
Posição em 31/12/2014	(59.565)	(17.567)	(575)	(2.393)	(7.305)	(8.977)	(7.042)
Variação cambial incorrida	1.248	(230)	(5)	4	(8)	96	769
Total PSL em 31/12/2014 (*)	695	-	-	-	-	863	17.079

Líquidos de resseguro:

	ANO DE AVISO DO SINISTRO						
	Anterior a 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
No ano do aviso	7.344	2.481	107	248	1.196	2.581	3.672
Um ano após o aviso	6.420	2.107	116	318	1.294	1.950	-
Dois anos após o aviso	6.299	2.118	116	318	1.294	-	-
Três anos após o aviso	6.288	2.095	116	318	-	-	-
Quatro anos após o aviso	6.318	2.095	116	-	-	-	-
Cinco anos após o aviso	6.355	2.095	-	-	-	-	-
Seis anos após o aviso	6.330	-	-	-	-	-	-
Posição em 31/12/2014	6.330	2.095	116	318	1.294	1.950	3.672



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

	ANO DE AVISO DO SINISTRO						
	Anterior a 2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pagamentos acumulados							
No ano do aviso	(1.573)	(632)	(60)	(140)	(300)	(208)	(1.353)
Um ano após o aviso	(3.893)	(1.053)	(55)	(161)	(863)	(1.594)	-
Dois anos após o aviso	(779)	(100)	-	(18)	(122)	-	-
Três anos após o aviso	(35)	(244)	-	-	-	-	-
Quatro anos após o aviso	(40)	(22)	-	-	-	-	-
Cinco anos após o aviso	-	-	-	-	-	-	-
Seis anos ou mais após o aviso	(42)	-	-	-	-	-	-
Posição em 31/12/2014	(6.362)	(2.051)	(115)	(319)	(1.285)	(1.802)	(1.353)
Variação cambial incorrida	72	(44)	(1)	1	(9)	20	151
Total PSL em 31/12/2014 (*)	40	-	-	-	-	168	2.470

(*) Não inclui a parcela da estimativa relacionada aos sinistros não suficientemente avisados (IBNER) de R\$ 5.189, bruta de resseguro e de R\$ 356, líquida de resseguro.

Os saldos demonstrados nos quadros de desenvolvimento de sinistros contemplam inclusive as movimentações históricas decorrentes da carteira de seguro de crédito à exportação incorporada no exercício corrente. A Seguradora possui prazo definido no contrato de seguro para realizar cobranças dos créditos inadimplentes de seus segurados junto aos respectivos devedores, antes que as indenizações sejam processadas. Essas ações iniciam-se imediatamente após o recebimento dos avisos de sinistros e, a medida que se concretizam, geram reduções ao longo dos anos nos valores das estimativas dos sinistros observadas acima.

d) Teste de adequação de passivos (TAP): O TAP foi realizado para os segmentos de risco de crédito interno e à exportação, que representam a totalidade da carteira da Seguradora e o seu cálculo foi efetuado bruto de resseguro. O programa de resseguro da Seguradora para ambos os ramos prevê, substancialmente, cessão de 75% para negócios gerados localmente e 100% para programas globais, emitidos na modalidade de quota-parte, e cobertura adicional para riscos severos, na modalidade excesso de danos. No que tange as premissas econômicas utilizadas no cálculo do TAP, os fluxos de sinistros futuros foram trazidos a valor presente pela taxa a termo pré livre de risco definida pela SUSEP (ETTJ). A sinistralidade projetada foi de 44,47%. O teste realizado na data base das demonstrações financeiras não apresentou a necessidade no registro das provisões técnicas em relação às obrigações da Seguradora já registradas na data-base.

11. Patrimônio líquido:

(a) Capital social: O capital social, totalmente subscrito e integralizado é de R\$ 38.825 (R\$ 22.925 em 31 de dezembro de 2013) representado por 45.911.037 (23.174.375 em 31 de dezembro de 2013) ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal. A seguir demonstra-se a movimentação das ações ocorrida no período:

	Quantidade de ações	Valor
Saldos em 31 de dezembro de 2013	23.174.375	22.925
Aumento de capital mediante versão de acervo líquido (vide nota explicativa 1)	22.736.662	15.900
Saldos em 31 de dezembro de 2014	45.911.037	38.825

(b) Dividendos: O estatuto social assegura aos acionistas dividendo mínimo correspondente a 25% do lucro do exercício, deduzido da reserva legal e observando o disposto nos artigos 189 e 190 da Lei nº 6.404/76, alterada pela Lei nº 11.638/07. Os dividendos são refletidos nas demonstrações financeiras quando pagos ou quando sua distribuição é deliberada pelos acionistas, o que ocorrer primeiro.

12. Principais ramos de atuação

	Prêmios ganhos		Sinistros ocorridos		Custo de aquisição					
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	%	31/12/2013	%	31/12/2014	%	31/12/2013	%
Crédito doméstico	41.361	36.665	16.359	40%	17.882	49%	4.636	11%	3.872	11%
Crédito à exportação	5.105	-	2.791	55%	-	-	632	12%	-	-
Total	46.466	36.665	19.150	41%	17.882	49%	5.268	11%	3.872	11%

13. Detalhamento das contas de resultado

	31/12/2014	31/12/2013
a) Prêmios emitidos líquidos	47.246	36.642
Prêmios emitidos	41.831	43.786
Prêmios cancelados	(1.594)	(7.086)
Prêmios restituídos	(229)	(58)
Prêmios - riscos vigentes não emitidos	7.238	-
b) Variação das provisões técnicas	(780)	23
Provisão de prêmios não ganhos	2.435	(941)
Provisão de prêmios não ganhos - RVNE	(3.215)	(147)
Outras provisões técnicas	-	1.111
c) Sinistros ocorridos	(19.150)	(17.882)
Indenizações avisadas, incluindo estimativa para IBNER	(22.121)	(15.916)
Despesas com sinistros	(265)	(334)
Ressarcimentos	656	701
Varição da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	2.580	(2.333)
d) Custo de aquisição	(5.268)	(3.872)
Comissões sobre prêmios	(5.795)	(4.078)
Varição de comissão de corretagem	550	248
Outras despesas de comercialização diferidas	(23)	(42)
e) Outras receitas e despesas operacionais	88	(169)
Redução ao valor recuperável (prêmios)	88	(169)
f) Receita com resseguro	17.024	15.374
Recuperação de sinistros	19.021	12.959
Recuperação de despesas com sinistros	270	24
Varição da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	(2.267)	2.410
Redução ao valor recuperável (resseguro)	-	(19)
g) Despesa com resseguro	(33.770)	(25.451)
Prêmios cedidos em resseguro, líquidos de comissão	(27.933)	(24.907)
Prêmios cedidos em resseguro, líquidos de comissão - riscos vigentes não emitidos	(5.279)	-
Provisão de prêmios não ganhos	(1.954)	966
Provisão de prêmios não ganhos - RVNE	2.099	-
Ressarcimentos	(703)	(574)
Outras provisões técnicas	-	(936)



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

	31/12/2014	31/12/2013
h) Despesas administrativas	(13.600)	(10.007)
Pessoal	(8.315)	(6.208)
Serviços de terceiros	(3.100)	(1.824)
Localização e funcionamento	(1.798)	(1.571)
Publicidade e propaganda	(164)	(167)
Publicação	(118)	(90)
Outras	(105)	(147)
i) Despesas com tributos	(821)	(668)
PIS e COFINS	(633)	(530)
Taxa de fiscalização - SUSEP	(145)	(95)
Demais tributos	(43)	(43)
j) Receitas financeiras	5.067	1.868
Valor justo por meio do resultado - Fundos de investimento	1.791	1.171
Disponível para venda - Títulos de renda fixa públicos	1.538	696
Variação cambial - operações de seguros e resseguros	1.487	-
Outras	251	1
k) Despesas financeiras	(1.856)	(82)
Variação cambial - operações de seguros e resseguros	(1.661)	-
Serviços de custódia e liquidação	(116)	(71)
Outras	(79)	(11)
Resultado Financeiro (j - k)	3.211	1.786

14. Gerenciamento de riscos:

O grupo Euler Hermes, subsidiária integral do Grupo Allianz, estrutura seu gerenciamento de riscos corporativos promovendo e disseminando uma cultura interna voltada a gestão de riscos. Tal prática visa proteger a base de capital do grupo e identificar riscos potenciais, que auxiliam na gestão e tomada de decisões. O processo de gerenciamento de riscos está apoiado na estrutura de controles internos, auditoria interna e *compliance*, e abrange todas as camadas da Seguradora. Dentro de um contexto de governança corporativa, o gerenciamento dos riscos da Seguradora está amparado (i) pela formalização de normas e políticas internas, que alinham as práticas aos processos e procedimentos definidos pelo Grupo, bem como a requerimentos legais, (ii) por treinamentos aos seus colaboradores, com foco no engajamento às práticas legais e do grupo, e (iii) por constante análise e monitoramento das práticas atuais, visando acompanhar as tendências de desenvolvimento dos negócios e garantir a manutenção do gerenciamento de riscos adotado. A Euler Hermes comercializa no Brasil somente produtos do segmento de crédito e, portanto, gerencia seus riscos com ênfase nas características específicas desse produto. Com foco à mitigação dos riscos, o grupo possui comitês constituídos, com objetivos e responsabilidades definidos, conforme seguem: **Comitê de gestão:** Formado pela Diretoria, o comitê de gestão visa discutir semanalmente assuntos relevantes em andamento relativos a estratégia de atuação, evolução e tendência de resultados, cumprimento de políticas e *guidelines* definidos pela Seguradora e pelo Grupo, e ações necessárias para manutenção de regras e procedimentos. **Comitê de riscos:** Com periodicidade quinzenal, os integrantes do departamento de Risco reúnem-se com os principais executivos responsáveis pela função no âmbito das Américas para tratar de questões inerentes à subscrição de riscos. Neste comitê são discutidos critérios utilizados no estabelecimento de crédito aos compradores elencados nas apólices de seguros de crédito, assegurando-se que os mesmos estejam alinhados às políticas e aos *guidelines* da Seguradora. **Comitê de sinistros:** Estabelecido para acompanhar os casos de sinistros em curso, bem como o andamento de cobranças ativas e os impactos dessas ocorrências para o resultado da Seguradora. O ponto focal do comitê é discutir tendências de variações da sinistralidade, avaliar casos de sinistros ocorridos fora da curva normal esperada e implementar ações para mitigar o risco de que eventos como estes sejam recorrentes. Este comitê reúne-se mensalmente e é composto por integrantes das áreas de Sinistros, Finanças, Subscrição e Risco. **Comitê de Administração:** Formado por diretores e vice-presidentes responsáveis pelas Américas e representantes do acionista, que em conjunto com a diretoria local, reúnem-se trimestralmente para tratar da estratégia do Grupo e de assuntos relevantes que devem ser considerados para questões de gerenciamento de riscos do negócio.

Os principais riscos monitorados pela Seguradora estão apresentados como se seguem:

a) Risco de seguro: Trata-se de risco significativo transferido por qualquer contrato que exista incerteza de que o evento de seguro ocorra (sinistro). Os riscos de seguro são gerenciados sob o suporte de dois pilares principais, sendo eles: políticas de subscrição comercial e políticas de subscrição de risco. Ambos estão amparados por rígidas estruturas, cujos *guides* são fornecidos e praticados pelo Grupo em escala global. O Grupo administra um banco de dados com mais de 40 milhões de empresas cadastradas ao redor do mundo que serve de fundação para aplicação e cumprimento da política de subscrição de riscos. A compilação desses dados fornece uma análise detalhada da situação financeira da empresa analisada e, em conjunto com o cenário macro econômico de seu setor de atuação, permite subscrever riscos de crédito com níveis de segurança avançados. A subscrição comercial é regida por políticas operacionais e definição de processos baseados em modelos próprios que levam em consideração características do seguro de crédito, experiências históricas e premissas atuariais. Como forma de pulverizar o risco de seguro subscrito, a Seguradora mantém contratos de resseguro para diluir a responsabilidade da aceitação dos riscos de seguro. Os contratos firmados possuem condições proporcionais, que visam reduzir e proteger os riscos de maneira isolada, e não proporcionais, utilizados para garantir a cobertura de riscos catastróficos e severos, que podem ameaçar o limite de retenção da Seguradora. **Análise de sensibilidade:** Deve demonstrar os principais impactos que podem ser gerados sobre o resultado e o patrimônio líquido da Seguradora no caso de variações favoráveis ou desfavoráveis em premissas e variáveis observadas nos contratos de seguros e de investimentos da Seguradora, dados a característica e o perfil desses contratos. Testes de sensibilidade requerem avaliações e projeções subjetivas que, mesmo amparadas por dados históricos e de mercado, possuem limitações nos resultados obtidos. O teste de sensibilidade levou em consideração a realização de estresses nos percentuais de acréscimo ou diminuição dos sinistros na ordem de 25% e 50% sobre os sinistros ocorridos no período, com o objetivo de verificar o impacto, líquido de efeitos fiscais, no resultado e no patrimônio líquido da Seguradora.

Variável	Bruto de Resseguro		Líquido de Resseguro	
	25%	50%	25%	50%
Sinistros	2.873	5.745	424	848

Política de resseguro: A totalidade dos riscos vigentes da carteira da Seguradora está ressegurada com os resseguradores locais Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A. (AGCS) e IRB Brasil Re S.A. por meio de contratos de quota parte e excesso de danos. Os negócios emitidos com início de vigência anterior a 30 de junho de 2013 estão sob cobertura do IRB Brasil Re S.A., cujo contrato de quota parte prevê, substancialmente, a cessão de 80% dos prêmios emitidos da totalidade da carteira de seguro de crédito doméstico e à exportação, sendo garantida a participação proporcional do ressegurador em caso de perdas. A partir de julho de 2013, a Seguradora passou a ressegurar seus negócios com a Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A. cujo contrato de quota parte define cessão de 75% para negócios gerados localmente e 100% para negócios globais. O contrato de excesso de danos com ambos os resseguradores visa proteger a exposição da carteira contra eventuais sinistros vultosos, garantindo cobertura quando a participação proporcional da Seguradora sobre uma perda exceder o seu limite de retenção. Os dados históricos de relacionamento com os resseguradores citados não apresentam estatística de inadimplência efetiva ao longo da vigência dos contratos.

Contratos de resseguros e discriminação do ressegurador:

Contratos proporcionais - Quota parte:

Ressegurador	Classe	Ramo	Categoria (rating)	Prêmio emitido	Prêmio cedido	% médio cedido	Comissão
IRB Brasil Re S.A.	Local	Crédito doméstico	A. M. Best "A-"	6.323	5.224	83%	1.019
IRB Brasil Re S.A.	Local	Crédito à exportação	A. M. Best "A-"	420	358	85%	65
AGCS Resseguros Brasil S.A.	Local	Crédito doméstico	A. M. Best "A"	33.371	28.693	86%	5.664
AGCS Resseguros Brasil S.A.	Local	Crédito à exportação	A. M. Best "A"	7.132	6.367	89%	1.211

Contratos não proporcionais - Excesso de danos

Ressegurador	Classe	Ramo	Categoria (rating)	Prêmio mínimo depósito	Prioridade	Limite máximo
AGCS Resseguros Brasil S.A.	Local	Crédito doméstico	A. M. Best "A"	529	471	440.385



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

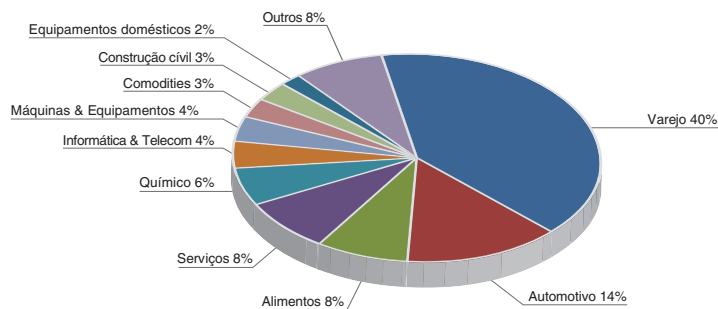
Em milhares de reais

Concentração de riscos: O risco do seguro de crédito, analisado de maneira pura e conceitual, está na empresa que compra produtos ou serviços de uma empresa detentora de apólice de seguro de crédito. A carteira de clientes de cada segurado é nomeada pela Seguradora e pode conter características específicas quando analisada sob a ótica de concentração, sendo que, na perspectiva de risco, para os ramos de crédito doméstico e à exportação, o setor de atuação e o país dos compradores são os mais relevantes, respectivamente. Da mesma maneira, o crédito estabelecido para um determinado comprador pode ser dinâmico, sendo ampliado ou reduzido a qualquer momento, a medida que o monitoramento desse risco aponte uma tendência de aumento ou degradação da qualidade financeira-econômica desse comprador. Para obter uma estimativa da concentração do risco inerente às apólices em curso, apresenta-se a seguir a exposição total dos limites de crédito ativos na data base do levantamento das demonstrações financeiras, segregados pelos principais setores de atuação dos compradores, segundo critérios de classificação do Grupo Euler Hermes, para o ramo de crédito doméstico, e por países, para o ramo de crédito à exportação.

Exposição dos limites de crédito em 31 de dezembro de 2014

Crédito doméstico (Em milhares de reais)

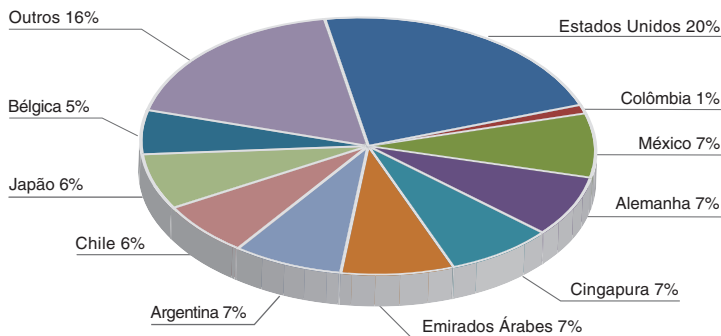
Setor	Exposição	Representatividade
Varejo	6.635	40%
Automotivo	2.375	14%
Alimentos	1.308	8%
Serviços	1.259	8%
Químico	1.045	6%
Informática & Telecom	674	4%
Máquinas & Equipamentos	619	4%
Commodities	582	3%
Construção civil	526	3%
Equipamentos domésticos	360	2%
Outros ¹	1.388	8%
Total	16.771	100%



Exposição dos limites de crédito em 31 de dezembro de 2014

Crédito à exportação (Em milhares de dólares)

País	Exposição	Representatividade
Estados Unidos	191	20%
Colômbia	115	12%
México	71	7%
Alemanha	69	7%
Cingapura	69	7%
Emirados Árabes	67	7%
Argentina	63	7%
Chile	60	6%
Japão	54	6%
Bélgica	45	5%
Outros ¹	156	16%
Total	960	100%



¹ Os valores elencados como "Outros", embora sejam representativos quando comparados ao montante total em exposição, possuem alto grau de pulverização e, assim, se analisados individualmente, não representariam mais do que 4% do total do risco subscrito.

Além disso, de acordo com as características do produto, ainda restam exposições de riscos com características discricionárias subscritas nas apólices, que podem ser alocadas pelos segurados de acordo com sua conveniência e necessidade operacional, desde que observados os limites determinados nos contratos de seguro e a política de subscrição de risco da Seguradora. Para essa parcela, inviabiliza-se qualquer monitoramento com vistas à concentração de riscos tratadas anteriormente. Toda a exposição demonstrada, inclusive a exposição de riscos com característica discricionária, está ressegurada pelos resseguradores locais AGCS Resseguros Brasil S.A. e IRB Brasil Re S.A. no regime de participação proporcional e excesso de danos. A Administração entende que a concentração de riscos nestes resseguradores é mitigada por tratarem-se de contrapartes com alta qualidade e solidez, rating de crédito (A.M. Best) A e A-, respectivamente, e pelas entidades receberem supervisão direta do órgão regulador do setor.

b) Risco de crédito: Refere-se ao risco da contraparte de uma operação financeira desejar não honrar ou sofrer alterações significativas em sua situação patrimonial-financeira que afete a capacidade de cumprir suas obrigações contratuais, podendo gerar algum tipo de perda à Seguradora. Na operação de seguro, a exposição ao risco de crédito está atrelada



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

a capacidade de pagamento dos prêmios de seguros por parte dos segurados. Como a Seguradora opera somente em ramo de seguro cuja característica é de risco a decorrer, a exposição ao risco de crédito é sensivelmente reduzida, já que a cobertura é fornecida somente mediante pagamento do prêmio de seguro correspondente. Além disso, no processo de subscrição comercial, o proponente é avaliado por meio de pesquisas cadastrais. Devido aos riscos vultosos subscritos nas apólices, a Seguradora mantém contratos de resseguros que também estão expostos ao risco de crédito. Atualmente, por questões estratégicas, esses contratos são firmados com um único ressegurador local, ressaltando-se que ainda restam riscos vigentes relativos ao *run-off* de contratos assinados anteriormente com outro ressegurador local. Para gerenciamento dos riscos inerentes a operação, leva-se em conta a qualidade de crédito da contraparte, o *rating* atribuído por agências classificadoras de risco e o histórico de perdas no relacionamento. Ainda em relação ao risco de crédito, a Seguradora segue política conservadora de investimentos, buscando alocar seus recursos em ativos de alta qualidade. A totalidade dos investimentos está alocada em títulos da dívida pública federal, cujo risco de crédito tende a zero, ou fundos de investimentos DI, administrados por bancos de primeira linha, cuja composição da carteira atinge aproximadamente 95% em títulos da dívida federal. O quadro a seguir demonstra a exposição máxima ao risco de crédito da Seguradora, segregada por classe, na data base do levantamento das demonstrações financeiras:

Composição da carteira:	A.M. Best "A"	A.M. Best "A-"	S&P "BBB-"	Sem rating	Saldos em 31/12/2014
Caixa e bancos	-	-	2.879	-	2.879
Títulos públicos	-	-	21.734	-	21.734
Fundos de investimentos	-	-	14.886	-	14.886
Prêmios a receber de segurados	-	-	-	18.406	18.406
Ativos de resseguros (sinistros pendentes e a recuperar)	17.666	9.561	-	-	27.227
Exposição máxima ao risco de crédito	17.666	9.561	39.499	18.406	85.132

Adequação de Capital

O principal objetivo da Seguradora em relação a gestão de capital é manter níveis suficientes para atender os requerimentos regulatórios determinados pelo Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP e Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, além de otimizar retornos sobre capital para os acionistas. Nos termos da Resolução CNSP nº 302/13, as sociedades supervisionadas deverão apresentar patrimônio líquido ajustado (PLA) igual ou superior ao capital mínimo requerido (CMR) e liquidez em relação ao CMR. CMR é equivalente ao maior valor entre o capital base e o capital de risco. Até que o CNSP regule o capital adicional pertinente a risco de mercado a Companhia está apurando o capital de risco com base nos riscos de subscrição, crédito e operacional, como demonstrado abaixo:

	31/12/2014
Patrimônio líquido	27.783
Despesas antecipadas	(54)
Ativos intangíveis	(2)
Patrimônio líquido ajustado (PLA)	27.727
Capital Base (I)	15.000
Capital de Risco (II)	3.880
Subscrição	2.960
Crédito	774
Operacional	260
(-) Correlação entre os riscos de subscrição e crédito	(114)
Capital mínimo requerido (CMR) - maior entre (I) e (II)	15.000
Suficiência de capital (PLA - CMR)	12.727

O índice de liquidez em relação ao CMR em 31 de dezembro de 2014 é de 46% e o requerido pela Resolução CNSP 302/13 é de 20%, equivalente a R\$ 6.951 (nota explicativa 4) e R\$ 3.000, respectivamente. **c) Risco de mercado:** Associado à possibilidade de perda por oscilações de preços e taxas, em função de descasamentos de prazos, moedas e indexadores das carteiras ativas e passivas. As atividades da Seguradora são estritamente de curto prazo, em que o passivo está atrelado à variações dos índices de inflação. Os investimentos são atrelados, substancialmente, à variação do depósito interfinanceiro (DI), e, portanto, a operação não requer modelos sofisticados de gestão de risco de mercado.

Teste de sensibilidade: O teste aplicado visa capturar efeitos nos investimentos da Seguradora, considerando cenários de flutuações na taxa de juros de mercado. A seguir, apresentam-se os impactos, líquidos de impostos, no resultado e no patrimônio líquido, fruto do resultado de estresse de juros de carteira na ordem de 1% e 5% de acréscimo ou diminuição, na data base 31 de dezembro de 2014:

	1%	5%
Impacto	210	1.052

d) Risco de liquidez: Compreende o descasamento de fluxos financeiros ativos e passivos, bem como a capacidade financeira do Grupo em adquirir ativos para garantia de suas obrigações. O gerenciamento desse risco é realizado pelo monitoramento dos prazos e exposição dos passivos operacionais. Além disso, a Seguradora busca assegurar, por meio da qualidade e grau de liquidez e retorno dos investimentos, que os ativos estejam disponíveis e façam frente ao fluxo de caixa requerido pelos passivos. A tabela a seguir apresenta os ativos e passivos financeiros detidos pela Seguradora classificados segundo o fluxo contratual de caixa não descontado.

Ativos financeiros	Liquidez imediata	A vencer em até 1 ano	Vencidos até 1 ano	Total
Caixa e bancos	2.879	-	-	2.879
Aplicações financeiras (*)	36.620	-	-	36.620
Prêmios a receber	-	17.877	529	18.406
Resseguros a recuperar	-	1.504	-	1.504
Provisão de prêmios - resseguro	-	11.534	-	11.534
Provisão de sinistros - resseguro	-	25.723	-	25.723
Títulos e créditos a receber	-	35	-	35
Total dos ativos financeiros	39.499	56.673	529	96.701

Passivos financeiros	A vencer em até 1 ano	A vencer acima de 1 ano	Total
Contas a pagar	3.252	11	3.263
Resseguros a liquidar	19.283	130	19.413
Comissões a pagar	2.453	59	2.512
Provisão de prêmios	17.004	-	17.004
Provisão de sinistros	29.495	-	29.495
Total dos passivos financeiros	71.487	200	71.687

No horizonte de curto prazo, a Seguradora não apresenta descasamento entre seus fluxos de caixa ativos e passivos para garantir a liquidação tempestiva de suas obrigações. (*) Para o propósito de análise da capacidade da Seguradora honrar seus fluxos de caixa passivos, embora os títulos que compõem suas carteiras de investimentos possuam datas de vencimentos superiores a um ano, a totalidade das aplicações financeiras foi apresentada na primeira coluna, em função de suas características denotarem liquidez imediata.

e) Risco operacional: Possibilidade de perdas resultantes de falhas, ineficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, de processos externos, deficiência em contratos, descumprimento de dispositivos legais, práticas comerciais inadequadas e indenização por danos a terceiros. Esse risco é gerenciado pela Seguradora por meio de políticas, normas e procedimentos, formalmente emitidos e divulgados aos seus associados, que levam em consideração a determinação de práticas esperadas pelo Grupo na condução dos negócios. Além disso, a Seguradora utiliza-se da estrutura de auditoria interna e *Compliance* para avaliar seus processos de controle e sistêmico, visando mitigar riscos de falhas em seu ambiente de negócios. Os procedimentos elencados acima são constantemente monitorados e revisados.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013

Em milhares de reais

15. Transações com partes relacionadas:

Seguindo as definições contidas no Pronunciamento Técnico CPC nº 5, a Administração identificou como partes relacionadas à Seguradora os seus Administradores, a empresa ligada Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. (2013), a resseguradora Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A., a seguradora Allianz Seguros S.A., a operadora de saúde Allianz Saúde S.A. e a entidade francesa do Grupo, Euler Hermes Tech, cujos controles em última instância são detidos pelo mesmo acionista da Seguradora brasileira. A remuneração paga aos Administradores, contabilizada na rubrica "Despesas administrativas", totaliza R\$ 1.171 (R\$ 670 em 2013) e compreende, substancialmente, benefícios de curto prazo relacionados a honorários. A Seguradora não concede qualquer tipo de benefício pós-emprego e não tem como política pagar a empregados e administradores remuneração baseada em ações. Em 2013, a Seguradora compartilhava com a empresa ligada Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. organização operacional e administrativa que, substancialmente, referia-se a estrutura física e de pessoal utilizadas em comum. Os custos dessas estruturas eram atribuídos a cada uma das empresas segundo critérios estabelecidos entre as partes, que leva em consideração o volume das operações geradas em cada uma das estruturas. Conforme descrito na nota explicativa 1, a Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. foi incorporada pela Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. no exercício corrente. A Seguradora ainda compartilha infra-estrutura de tecnologia e comunicação com a empresa Euler Hermes Tech France que atribui os custos incorridos de acordo com critérios técnicos acordados. A Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. mantém contratos de resseguro na modalidade quota parte e excesso de danos com a Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A., empresa do Grupo Allianz. Membro do Conselho de Administração da Allianz Seguros S.A. atua como membro da Diretoria da Seguradora. Os seguros patrimoniais, vida em grupo e automóvel são contratados junto à Allianz Seguros S.A. e o plano de saúde coletivo junto à Allianz Saúde S.A., ambas as empresas integrantes do Grupo Allianz. As transações com partes relacionadas estão assim apresentadas:

	31/12/2014		31/12/2013
	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Crédito doméstico
ATIVO			
Ativo circulante	17.699	4.750	6.500
Títulos e créditos à receber	-	-	89
Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A.	-	-	89
Despesas antecipadas	1	-	-
Allianz Seguros S.A.	1	-	-
Ativos de resseguro - provisões técnicas	17.698	4.750	6.411
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	17.698	4.750	6.411
Ativo não circulante	-	145	-
Aivos de resseguro - provisão técnicas	-	145	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	-	145	-
PASSIVO			
Passivo circulante	12.801	3.739	2.884
Obrigações a pagar	306	-	257
Euler Hermes Tech France	239	-	239
Allianz Saúde S.A.	67	-	18
Operações com resseguradoras:	12.495	3.739	2.627
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	12.495	3.739	2.627
Passivo não circulante	-	130	-
Operações com resseguradoras:	-	130	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	-	130	-
	31/12/2014	31/12/2013	
	Crédito doméstico	Crédito à exportação	Crédito doméstico
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	8.137	1.471	(4.723)
Resultado com resseguro			
Receita com resseguro	10.523	2.023	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	10.523	2.023	-
Despesa com resseguro	(2.386)	(552)	(4.723)
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	(2.386)	(552)	(4.723)
Despesas administrativas	(1.818)	-	(740)
Euler Hermes Tech France	(1.818)	-	(1.064)
Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A.	-	-	324

16. Passivos contingentes:

Em 31 de dezembro a Seguradora apresenta a seguinte posição em contingências relacionadas a reclamações judiciais:

Probabilidade de perda	Natureza	Quantidade		Valor da causa	
		2014	2013	2014	2013
Possível	Cível	2	3	1.792	3.219

A avaliação dos casos foi realizada segundo opinião de consultores jurídicos e, de acordo com definições contidas no Pronunciamento Técnico CPC nº 25, nenhuma provisão foi constituída.

17. Outras informações:

a) Ressarcimentos: A Seguradora é detentora de créditos vencidos e não pagos, cuja titularidade lhe foi transferida em função das indenizações por sinistros pagas aos seus segurados. A Seguradora desenvolve ações de cobrança visando a recuperação desses valores. Os valores recuperados no exercício totalizam R\$ 656 (R\$ 701 em 2013), líquidos de despesas incorridas no processo de cobrança e brutos da parcela ressegurada, e estão registrados no grupo "Sinistros ocorridos" como ressarcimentos.

b) Normas emitidas e ainda não adotadas: Diversas normas, alterações de normas e interpretações são efetivas para exercícios iniciados após 1º de janeiro de 2015 e, dentre aquelas que podem ser relevantes para a Companhia, são: **IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros):** A IFRS 9 inclui orientação revista sobre a classificação e mensuração de instrumentos financeiros, incluindo um novo modelo de perda esperada de crédito para o cálculo da redução ao valor recuperável de ativos financeiros, e novos requisitos sobre a contabilização de hedge. A norma mantém as orientações existentes sobre o reconhecimento e desconhecimento de instrumentos financeiros da IAS 39. A IFRS 9 é efetiva para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018. **IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers (Receita de Contratos com Clientes):** A IFRS 15 vai substituir a orientação sobre o reconhecimento de receitas que existe atualmente. A nova norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2017. Apesar das receitas de contratos de seguros estarem fora do seu escopo, a Companhia ainda está avaliando os efeitos que o IFRS 15 pode vir a apresentar nas suas demonstrações financeiras e na suas divulgações.

c) Lei 12.973: No dia 14 de maio de 2014 foi publicada a Lei 12.973 (conversão da Medida Provisória nº 627) que revoga o Regime Tributário de Transição (RTT) e traz outras providências, dentre elas: (i) alterações no Decreto-Lei nº 1.598/77 que trata do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como altera a legislação pertinente à contribuição social sobre o lucro líquido; (ii) estabelece que a modificação ou a adoção de métodos e critérios contábeis, por meio de atos administrativos emitidos com base em competência atribuída em lei comercial, que sejam posteriores à publicação desta MP, não terá implicação na apuração dos tributos federais até que lei tributária regule a matéria; (iii) inclui tratamento específico sobre potencial tributação de lucros ou dividendos; (iv) inclui disposições sobre o cálculo de juros sobre capital próprio e; (v) inclui considerações sobre investimentos avaliados pelo método de equivalência patrimonial. As disposições na Lei 12.973/14 têm vigência obrigatória a partir de 2015, sendo facultativa a adoção antecipada dessa nova regulamentação fiscal para o ano-calendário de 2014. A Seguradora não optou pela adoção antecipada da legislação em questão.



Diretoria

Rodrigo Rincon Jimenez
Diretor Presidente

Nilton Yuji Sugiyama
Diretor

Max Joaquin Ernesto Thiermann Weller
Diretor

Marcel Santos Farbelow
Contador - CRC 1SP 218768/O-4

Alessandra Castor de Miranda
Atuário - MIBA 997

Parecer dos Atuários Independentes

Ao Conselho de Administração e aos Acionistas da **Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.** - São Paulo - SP - Examinamos as provisões técnicas e os ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e os demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção da Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. ("Seguradora"), em 31 de dezembro de 2014, descritos no anexo I deste relatório, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração, de acordo com os princípios atuariais divulgados pelo Instituto Brasileiro de Atuária - IBA e com as normas da Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e do Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP.

Responsabilidade da Administração

A Administração é responsável pelas provisões técnicas e pelos ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e pelos demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção elaborados de acordo com os princípios atuariais divulgados pelo Instituto Brasileiro de Atuária - IBA e com as normas da Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e do Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP, e pelos controles internos que ela determinou serem necessários para permitir a sua elaboração livre de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos atuários independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre as provisões técnicas e os ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e os demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção com base em nossa auditoria atuarial, conduzida de acordo com os princípios atuariais emitidos pelo Instituto Brasileiro de Atuária - IBA. Estes princípios atuariais requerem que a auditoria atuarial seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as provisões técnicas e os ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e os demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção estão livres de distorção relevante.

Em relação ao aspecto da Solvência, nossa responsabilidade está restrita a adequação dos demonstrativos da solvência e do capital mínimo da Sociedade e não abrange uma opinião no que se refere as condições para fazer frente às suas obrigações correntes e ainda apresentar uma situação patrimonial e uma expectativa de lucros que garantam a sua continuidade no futuro.

Uma auditoria atuarial envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores das provisões técnicas e dos ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e dos demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do atuário, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante independentemente se causada por fraude ou erro. Nessas avaliações de risco, o atuário considera os controles internos relevantes para o cálculo e elaboração das provisões técnicas e dos ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e dos demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção da Sociedade para planejar procedimentos de auditoria atuarial que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a efetividade desses controles internos da Euler Hermes Seguros de Crédito S.A..

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião de auditoria atuarial.

Opinião

Em nossa opinião, as provisões técnicas e os ativos de resseguro registrados nas demonstrações financeiras e os demonstrativos do capital mínimo, dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas, da solvência e dos limites de retenção acima referidos da Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. em 31 de dezembro de 2014 foram elaborados, em todos os aspectos relevantes, de acordo com os princípios atuariais divulgados pelo Instituto Brasileiro de Atuária - IBA e com as normas da Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e do Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP.

São Paulo, 26 de fevereiro de 2015



KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda.
CIBA 48

Joel Garcia
Atuário MIBA 1131

Anexo I

Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. (Em milhares de Reais)

1. Provisões Técnicas	31/12/2014
Total de provisões técnicas auditadas	46.499
2. Ativos de resseguro	31/12/2014
Total	37.257
3. Demonstrativo dos valores redutores da necessidade de cobertura das provisões técnicas	31/12/2014
Provisões Técnicas (a)	46.499
Ativos de resseguro redutores (b)	30.781
Total a ser coberto (a-b)	15.718
4. Demonstrativo do Capital Mínimo	31/12/2014
Capital Base (a)	15.000
Capital de Risco (b)	3.880
Exigência de Capital (CMR) (máximo de a e b)	15.000
5. Demonstrativo da Solvência	31/12/2014
Patrimônio Líquido Ajustado - PLA (a)	27.727
Exigência de Capital (CMR) (b)	15.000
Suficiência / (Insuficiência) do PLA (a - b)	12.727
Índice de Liquidez em relação ao Capital Mínimo Requerido (*)	46%
(*) O índice de liquidez em relação ao CMR requerido pela Resolução CNSP nº 302/2013 é de 20%	
6. Demonstrativo dos limites de retenção	31/12/2014
Ramos 749 e 819	970
Ramos 748 e 860	1.616



Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras

Ao Conselho de Administração e aos Acionistas da **Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.** São Paulo - SP. Examinamos as demonstrações financeiras da **Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.** ("Seguradora"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2014 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Seguradora é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Seguradora para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Seguradora. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. em 31 de dezembro de 2014, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP.

São Paulo, 26 de fevereiro de 2015



KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Érika Carvalho Ramos
Contadora CRC 1SP224130/O-0



Alameda Santos, 2441 - 1º andar • Cerqueira César • CEP 01419-002 • São Paulo-SP • Telefone: 11 - 3060.6363

www.flopespublicidade.com.br