

Demonstrações
Financeiras
2013



EULER HERMES
Seguros de Crédito

Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A.



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 à Exportação S.A. (“Seguradora”) relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013, acompanhadas das notas explicativas, do parecer atuarial e do relatório dos auditores independentes. O volume de negócios da Seguradora atingiu R\$ 6,1 milhões em prêmios emitidos, 144% superior aos R\$ 2,5 milhões auferidos no mesmo período do ano anterior.

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 tem demonstrado excelente performance, apresentando, inclusive, recuperações de perdas registradas em exercícios anteriores. Esse fator, aliado ao aumento no volume de prêmios emitidos, tem contribuído para os resultados positivos nos últimos meses.

A Seguradora permanece seguindo política conservadora e prudente para os seus investimentos, alinhada 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 o reinvestimento do lucro no próprio negócio, sem distribuição de dividendos. A Euler Hermes apóia a iniciativa de colaboradores do Grupo Allianz que mantêm associação beneficente visando proporcionar oportunidades de crescimento pessoal e social à crianças e adolescentes em condições de baixa renda. No exercício corrente foram destinados R\$ 3 mil para o projeto.

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 à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

São Paulo, 24 de fevereiro de 2014.

A ADMINISTRAÇÃO.



BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012 E 01 DE JANEIRO DE 2012

Em milhares de reais

Ativo	2013	2012	01/01/2012
Circulante	23.436	18.918	25.846
Disponível	416	1.139	751
Caixa e bancos	416	1.139	751
Aplicações (Nota 4)	15.635	14.724	21.646
Créditos das operações com seguros e resseguros	3.194	736	653
Prêmios a receber (Nota 5)	3.165	694	633
Operações com resseguradoras (Nota 6)	29	42	20
Ativos de resseguro - provisões técnicas (Nota 6)	3.510	1.880	2.137
Títulos e créditos a receber	231	343	576
Títulos e créditos à receber	-	-	23
Créditos tributários e previdenciários (Nota 7a)	231	343	538
Outros créditos	-	-	15
Despesas antecipadas	11	14	13
Custos de aquisição diferidos	439	82	70
Seguros	439	82	70
Ativo não circulante	2.851	2.630	32
Realizável a longo prazo	2.845	2.620	13
Aplicações (Nota 4)	2.766	2.556	-
Títulos e créditos a receber	79	64	13
Créditos tributários e previdenciários (Nota 7a)	79	64	13
Intangível	6	10	19
Outros intangíveis	6	10	19
Total do ativo	26.287	21.548	25.878

Passivo	2013	2012	01/01/2012
Circulante	8.888	4.535	5.374
Contas a pagar	609	679	898
Obrigações a pagar	278	240	214
Impostos e encargos sociais a recolher	24	26	28
Encargos trabalhistas	57	53	41
Impostos e contribuições (Nota 7a)	250	360	615
Débitos de operações com seguros e resseguros	3.816	1.444	1.749
Operações com resseguradoras (Nota 6)	3.338	1.318	1.639
Corretores de seguros	440	83	73
Outros débitos operacionais	38	43	37
Depósitos de terceiros	66	64	59
Provisões técnicas - seguros	4.397	2.348	2.668
Danos (Nota 8)	4.397	2.348	2.668
Patrimônio líquido (Nota 9)	17.399	17.013	20.504
Capital social	15.900	15.900	15.900
Reservas de lucros	1.499	1.114	4.603
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	(1)	1
Total do passivo e patrimônio líquido	26.287	21.548	25.878



DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais, exceto o lucro por ação

	2013	2012
Prêmios emitidos líquidos (Nota 10a)	6.098	2.535
Variação das provisões técnicas (Nota 10b)	(2.369)	(344)
Prêmios ganhos	3.729	2.191
Sinistros ocorridos (Nota 10c)	239	(347)
Custo de aquisição (Nota 10d)	(444)	(222)
Outras despesas operacionais	(2)	(5)
Resultado com resseguro		
Receita com resseguro (Nota 10e)	(224)	325
Despesa com resseguro (Nota 10f)	(2.506)	(1.499)
Despesas administrativas (Nota 10g)	(1.236)	(859)
Despesas com tributos (Nota 10h)	(206)	(163)
Resultado financeiro (Notas 10i e j)	1.270	1.402
Resultado operacional	620	823
Resultado antes dos impostos e participações	620	823
Imposto de renda (Nota 7b)	(127)	(180)
Contribuição social (Nota 7b)	(91)	(123)
Participações sobre o resultado	(17)	(9)
Lucro líquido do exercício	385	511
Quantidade de ações no final do exercício	15.900.000	15.900.000
Lucro líquido por ação - R\$	0,02	0,03

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS ABRANGENTES - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

	2013	2012
Lucro líquido do exercício	385	511
Outros resultados abrangentes		
Variação líquida no valor justo dos ativos financeiros disponíveis para venda	2	(3)
Efeitos tributários sobre lucros abrangentes (40%)	(1)	1
Resultados abrangentes atribuíveis aos acionistas controladores	386	509

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

	Capital social	Reservas de lucros	Ajuste TVM	Lucros acumulados	Total
Saldos em 1º de janeiro de 2012	15.900	4.603	1	-	20.504
Títulos e valores mobiliários	-	-	(2)	-	(2)
Dividendos	-	(4.000)	-	-	(4.000)
Lucro no exercício	-	-	-	511	511
Proposta para distribuição do resultado					
Reserva legal	-	26	-	(26)	-
Outros	-	485	-	(485)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2012	15.900	1.114	(1)	-	17.013
Títulos e valores mobiliários	1	-	1	-	-
Lucro no exercício	-	-	-	385	385
Proposta para distribuição do resultado					
Reserva legal	-	19	-	(19)	-
Outros	-	366	-	(366)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2013	15.900	1.499	-	-	17.399

DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA - MÉTODO INDIRETO - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

	2013	2012	2013	2012
Atividades operacionais				
Lucro líquido do período	385	511	(701)	4.515
Ajuste para:			(230)	(343)
Depreciação e amortizações	4	9		
Perda por redução do valor recuperável dos ativos	-	2		
Variação das provisões técnicas	85	33		
Variação cambial não realizada	83	82		
Ativo fiscal diferido	(15)	(52)		
Variação nas contas patrimoniais:				
Ativos financeiros	(1.329)	4.148		
Créditos das operações de seguros e resseguros	(2.440)	(117)		
Ativos de resseguro	208	778		
Créditos fiscais e previdenciários	342	539		
Despesas antecipadas	3	(1)		
Outros ativos	-	38		
Fornecedores e outras contas à pagar	40	36		
Impostos e contribuições	(110)	(255)		
Débitos de operações com seguros e resseguros	2.285	(267)		
Depósitos de terceiros	2	5		
Provisões técnicas	(244)	(974)		
Caixa (consumido)/gerado pelas operações			(931)	4.172
Impostos sobre o lucro pagos				
Caixa líquido (consumido)/gerado nas atividades operacionais				
Atividades de investimento				
Rendimento Disponível para venda			208	202
Resgates - Disponível para venda			-	2.518
Aplicações - Disponível para venda			-	(2.504)
Caixa líquido gerado nas atividades de investimento			208	216
Atividades de financiamento				
Distribuição de dividendos			-	(4.000)
Caixa líquido consumido nas atividades de financiamento			-	(4.000)
(Redução)/aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa			(723)	388
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício			1.139	751
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício			416	1.139



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

1 Contexto operacional

A Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora") é uma sociedade de capital fechado individual, controlada no Brasil pela Euler Hermes Serviços de Gestão de Riscos Ltda. Por questões geográficas, a estrutura societária e diretiva do Brasil está sob responsabilidade da Euler Hermes North America, situada nos Estados Unidos, que, por sua vez, é subsidiária integral da Euler Hermes S.A., entidade localizada na França. 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 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 provenientes de exportações. Conforme informado na Nota Explicativa nº 12, a Seguradora compartilha com a Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. (empresa ligada) estrutura administrativa-operacional, sendo os custos comuns atribuídos a cada uma das empresas, de acordo com os critérios estabelecidos entre as partes. A autorização para a conclusão destas demonstrações financeiras foi dada pela Diretoria em reunião realizada em 24 de fevereiro de 2014.

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 contido na Circular SUSEP nº 464/13. **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". **Reapresentação dos valores correspondentes** - Os valores correspondentes relativos aos balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2012 e 1º de janeiro de 2012 (derivado das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011), originalmente apresentados nas demonstrações financeiras daqueles exercícios, estão sendo reapresentados para fins de comparação, em conformidade com os pronunciamentos técnicos CPC 23 – Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificação de Erro e CPC 26(R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis, pelo fato de que os ativos e passivos fiscais diferidos foram apresentados de forma segregada no balanço patrimonial, sem ter sido considerado que a Companhia detinha o direito legalmente executável de compensá-los. Esses saldos estão sendo compensados com os créditos tributários e reapresentados no balanço patrimonial. Além disso, os saldos estão sendo reapresentados no ativo não circulante. Abaixo, demonstramos um resumo dos balanços patrimoniais acima referidos, contemplando os valores correspondentes originalmente em comparação com os valores reclassificados:

31 de dezembro de 2012

	Saldos publicados em 2012	Saldos reclassificados	Saldos após reclassificações
ATIVO			
CIRCULANTE	21.186	(2.268)	18.918
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	2.611	(2.268)	343
Créditos tributários e previdenciários	2.611	(2.268)	343
DEMAIS ATIVOS	18.757	-	18.575
NÃO CIRCULANTE	2.566	64	2.630
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	-	64	64
Créditos tributários e previdenciários	-	64	64
DEMAIS ATIVOS	2.566	-	2.566
TOTAL ATIVO	23.752	(2.204)	21.548

31 de dezembro de 2012

	Saldos publicados anteriormente	Saldos reclassificados	Saldos após reclassificações
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE	6.739	(2.204)	4.535
CONTAS A PAGAR	2.883	(2.204)	679
Impostos e contribuições	2.564	(2.204)	360
DEMAIS PASSIVOS	3.856	-	3.856
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	17.013	-	17.013
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	23.752	(2.204)	21.548

1 de janeiro de 2012

	Saldos publicados em 2011	Saldos reclassificados	Saldos após reclassificações
ATIVO			
CIRCULANTE	27.792	(1.946)	25.846
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	2.522	(1.946)	576
Créditos tributários e previdenciários	2.484	(1.946)	538
DEMAIS ATIVOS	25.270	-	25.270
NÃO CIRCULANTE	19	13	32
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	-	13	13
Créditos tributários e previdenciários	-	13	13
TOTAL ATIVO	27.811	(1.933)	25.878

1 de janeiro de 2012

	Saldos publicados anteriormente	Saldos reclassificados	Saldos após reclassificações
PASSIVO			
CIRCULANTE	7.307	(1.933)	5.374
CONTAS A PAGAR	2.831	(1.933)	898
Impostos e contribuições	2.548	(1.933)	615
DEMAIS PASSIVOS	4.476	-	4.476
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20.504	-	20.504
TOTAL PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	27.811	(1.933)	25.878

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. **Ativos e passivos em moeda estrangeira** - Parte das disponibilidades e das aplicações financeiras é mantida em moeda estrangeira, conforme autorizado pela Resolução nº 3.543 do Banco Central do Brasil de 28 de fevereiro de 2008. Os valores em moeda estrangeira, representados também por ativos e passivos decorrentes das transações usuais da Seguradora, foram convertidos para reais com base na taxa de câmbio vigente na data de liquidação das transações ou na data das demonstrações financeiras, quando pendentes de liquidação. Nesse caso, os ativos e passivos são convertidos pela cotação do dólar comercial de venda, divulgado pelo Banco Central do Brasil. Os resultados de variação cambial, positivos ou negativos, são reconhecidos no resultado. **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 2014. • Nota 4 - Aplicações; • Nota 7 - Imposto de renda e contribuição social; • Nota 8 - Provisões técnicas (danos);

3 Principais práticas 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 comercialização 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 comercialização. 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 estabelecidos pela Circular SUSEP nº 448/12.

(b) Caixa e equivalentes de caixa - Caixa e equivalentes de caixa incluem disponíveis em conta corrente da rede bancária e investimentos financeiros em moeda nacional com vencimentos originais de três meses, ou menos, a partir da data da transação, e que apresentem risco insignificante de mudança do valor justo que são monitorados pela Seguradora para o gerenciamento de seus compromissos no curto prazo.



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

As totalidades dos montantes que atendem cumulativamente os critérios de caixa e equivalentes de caixa estão registradas na rubrica “caixa e bancos” e referem-se a saldos de contas correntes mantidas em instituições financeiras.

(c) Instrumentos financeiros - Compreendem principalmente aplicações financeiras e créditos das operações com seguros e resseguros. São classificados e mensurados conforme se seguem: i. **Valor justo por meio do resultado:** Um ativo financeiro é classificado como mensurado pelo valor justo por meio do resultado caso seja classificado como mantido para negociação, ou seja, designado como tal no momento do reconhecimento inicial. Os custos da transação são reconhecidos no resultado conforme incorridos. Ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado são mensurados pelo valor justo e mudanças no valor justo desses ativos, incluindo ganhos com juros e dividendos, são reconhecidas no resultado do exercício. 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. **Disponíveis para venda:** Ativos financeiros disponíveis para venda são ativos não derivativos, e que não tenham sido classificados como ativos financeiros designados pelo valor justo por meio do resultado, mantidos até o vencimento e empréstimos e recebíveis. Os ativos financeiros disponíveis para venda são registrados pelo valor justo, e o ajuste ao valor justo é reconhecido em conta específica do patrimônio líquido, pelo seu valor líquido de efeitos tributários. **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 por valor equivalente ao montante das parcelas vencidas há mais de sessenta dias, líquido da parcela ressegurada, e 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. 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 464/13.

(e) Ativo imobilizado - Os ativos imobilizados estão demonstrados pelo custo de aquisição ou aplicação e são compostos substancialmente por móveis e utensílios e equipamentos de informática. 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 revisito 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 a 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 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, 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 são compensados para apresentação no balanço patrimonial caso haja um direito legal de compensar, e eles se relacionam a imposto de renda e contribuição social lançado pela mesma autoridade tributária sobre a entidade sujeita à tributação.

(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, calculada considerando os percentuais definidos no Anexo à Circular SUSEP nº 448/12. **Provisão de sinistros à liquidar:** Constituída por estimativa de pagamentos prováveis, determinada com base nos avisos de sinistros recebidos até a data do levantamento das demonstrações financeiras. **Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados:** Constituída baseada no percentual definido pela Circular SUSEP nº 448/12, 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:** 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 aplicado sobre a Provisão de sinistros à 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. 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. O resultado do teste de adequação realizado para a data-base de 31 de dezembro de 2013 demonstrou uma suficiência das provisões técnicas constituídas naquela data-base, não indicando necessidade de constituição de PCC - Provisão Complementar de Cobertura.

(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 assessoria jurídica externa.

(i) Benefícios aos empregados - As obrigações com benefícios de curto prazo para empregados são mensuradas em bases sem desconto e são lançadas como despesa à medida que o serviço inerente ao benefício é prestado. A Seguradora é patrocinadora de plano de previdência complementar para seus funcionários e administradores, na modalidade de contribuição definida. O montante reconhecido como despesa nos planos de contribuição definida para funcionários totalizou R\$ 7 em 2013 (R\$ 9 em 2012). A Seguradora não concede qualquer tipo de benefício pós-emprego e não tem como política pagar a empregados e administradores remuneração baseada em ações.

4 Aplicações

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

Títulos	31/12/2013			31/12/2012		
	Sem vencimento definido	Entre 1 e 5 anos	Custo atualizado	Valor justo/ Contábil	Custo atualizado	Valor justo/ Contábil
Valor justo por meio do resultado						
Quotas de fundos de investimentos	15.635	-	15.635	15.635	14.724	14.724
Total	15.635	-	15.635	15.635	14.724	14.724
Disponíveis para venda						
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	-	2.766	2.766	2.766	2.557	2.556
Total	-	2.766	2.766	2.766	2.557	2.556
Total geral	15.635	2.766	18.401	18.401	17.281	17.280



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

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

Títulos	Saldos em 31/12/2012	Aplicação	Resgate	Rendimentos	Ajuste TVM	Saldos em 31/12/2013
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	2.556	-	-	208	2	2.766
Quotas de fundos de investimentos	14.724	-	(250)	1.161	-	15.635
Total	17.280	-	(250)	1.369	2	18.401

Títulos	Saldos em 31/12/2011	Aplicação	Resgate	Rendimentos	Ajuste TVM	Saldos em 31/12/2012
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	2.371	2.504	(2.518)	202	(3)	2.556
Quotas de fundos de investimentos	19.275	-	(5.895)	1.344	-	14.724
Total	21.646	2.504	(8.413)	1.546	(3)	17.280

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 98% da taxa básica de juros - SELIC (95% em 2012).

Cobertura das provisões técnicas

	31/12/2013	31/12/2012
Provisões técnicas - Seguros	4.397	2.348
Exclusões:		
Provisões técnicas - Resseguros	(3.510)	(1.880)
Total a ser coberto	887	468
Ativos garantidores:		
Títulos públicos	2.766	2.556
Suficiência	1.879	2.088

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

A vigência das apólices é anual e os prêmios são, em geral, pagos em parcelas trimestrais. A seguir demonstram-se o detalhamento dos saldos, considerando os prazos de vencimento, bem como a movimentação ocorrida no período.

a) Prêmios a receber por vencimento	31/12/2013	31/12/2012
Vencidos	32	15
Redução ao valor recuperável	(6)	(7)
A vencer entre 1 e 30 dias	755	169
A vencer entre 31 e 60 dias	974	244
A vencer entre 61 e 120 dias	92	49
A vencer entre 121 e 180 dias	683	175
A vencer entre 181 e 365 dias	635	49
TOTAL	3.165	694

b) Movimentação de prêmios a receber

Prêmios pendentes no início do período	31/12/2013	31/12/2012
Prêmios emitidos	6.394	2.696
Cancelamentos	(296)	(161)
Recebimentos	(3.810)	(2.518)
Redução ao valor recuperável	1	(2)
Variação cambial sobre prêmios a receber	182	46
Prêmios pendentes no final do período	3.165	694

6 Ativos e passivos de resseguros

Os saldos patrimoniais das contas de resseguro estão assim demonstrados:

	31/12/2013	31/12/2012
Ativo circulante	3.539	1.922
Ativos de resseguro - provisões técnicas	3.510	1.880
Provisão de sinistros a liquidar	636	753
Provisão de prêmios não ganhos, líquidos de comissão	2.783	822
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	85	305
Provisão de despesas relacionadas	6	-
Operações com resseguradoras	29	42
Despesas de sinistros a recuperar	52	42
Redução ao valor recuperável	(23)	-
Passivo circulante - Operações com resseguradoras	3.338	1.318
Prêmios de resseguro emitidos, líquidos de comissões	2.776	680
Prêmios de resseguro à liquidar, líquidos de comissões	545	618
Outros	17	20



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

7 Imposto de renda e contribuição social

a) Créditos tributários e impostos diferidos - Compreendem: I - Antecipações de imposto de renda e contribuição social do exercício em curso, no montante de R\$ 231 (R\$ 343 em 2012); II - Créditos tributários decorrentes de diferenças temporárias no montante de R\$ 79 (R\$ 64 em 2012), sendo R\$ 2.614 de natureza ativa (R\$ 2.267 em 2012) e R\$ 2.535 de natureza passiva (R\$ 2.203 em 2012), registrados no ativo não circulante. O saldo refere-se, substancialmente, aos tributos diferidos oriundos de variações cambiais não realizadas incorridas sobre ativos e passivos. III - Outros créditos tributários que montam R\$ 1 (R\$ 1 em 2012).

b) Conciliação das despesas de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido

	Imposto de renda		Contribuição social	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Lucro antes dos impostos e participações sobre o resultado	620	823	620	823
Participação nos lucros	(17)	(9)	(17)	(9)
Lucro antes das adições e exclusões	603	814	603	814
Adições/(exclusões) temporárias:				
Provisão para bônus e participações	(30)	23	(30)	23
Variações cambiais	46	114	46	114
Provisão para redução ao valor recuperável	22	2	22	2
Outras	-	(11)	-	(11)
Adições permanentes:				
Brindes e donativos	5	4	5	4
Base de cálculo	646	946	646	946
Alíquotas:				
Imposto de renda e Contribuição social a alíquota básica - 15% (a)	(96)	(142)	(96)	(142)
Adicional de 10% sobre parcela excedente a R\$ 240 anuais (a)	(41)	(71)	-	-
Créditos tributários sobre diferenças temporárias (IR - 25%/CS - 15%)	10	33	5	19
Resultado do imposto de renda e da contribuição social	(127)	(180)	(91)	(123)

(a) Os tributos correntes são apresentados no passivo circulante na rubrica "Impostos e contribuições", juntamente com o saldo à pagar de PIS e COFINS no montante de R\$ 17 (R\$ 5 em 2012). A alíquota efetiva do imposto de renda e contribuição social é de 36,15% (37,22% em 2012).

8 Provisões técnicas

A movimentação das provisões técnicas está assim demonstrada:

a) Brutas de resseguro (passivo):

	31/12/2012	Constituições	Reversões	Pagamentos	Variação cambial	31/12/2013
Provisão de prêmios não ganhos (PPNG + RVNE)	1.061	5.579	(3.113)	-	85	3.612
Provisão de sinistros a liquidar (PSL)	847	6.738	(6.806)	(177)	85	687
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados (IBNR)	343	487	(739)	-	-	91
Provisão de despesas relacionadas (PDR)	-	7	-	-	-	7
Outras provisões técnicas (OPT) *	97	-	(97)	-	-	-
Total	2.348	12.811	(10.755)	(177)	170	4.397

	31/12/2011	Constituições	Reversões	Pagamentos	Variação cambial	31/12/2012
Total	2.668	6.861	(6.202)	(1.170)	191	2.348

b) Resseguro (ativo):

	31/12/2012	Constituições	Reversões	Pagamentos	Variação cambial	31/12/2013
Provisão de prêmios não ganhos (PPNG + RVNE)	737	4.010	(2.015)	-	51	2.783
Provisão de sinistros a liquidar (PSL)	753	5.391	(5.445)	(142)	79	636
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados (IBNR)	305	439	(659)	-	-	85
Provisão de despesas relacionadas (PDR)	-	6	-	-	-	6
Outras provisões técnicas (OPT) *	85	-	(85)	-	-	-
Total	1.880	9.846	(8.204)	(142)	130	3.510

	31/12/2011	Constituições	Reversões	Pagamentos	Variação cambial	31/12/2012
Total	2.137	5.964	(5.387)	(967)	133	1.880

(*) Refere-se a Provisão Complementar de Prêmios (PCP) que foi revertida em 2013 em atendimento a Circular SUSEP nº 462/13.

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							Total
	Anterior a 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
No ano do aviso	15.546	11.794	2.190	3	18	344	166	
Um ano após o aviso	8.948	10.418	2.231	48	18	110	-	
Dois anos após o aviso	8.868	10.418	2.231	48	18	-	-	
Três anos após o aviso	8.848	10.418	2.145	48	-	-	-	
Quatro anos após o aviso	8.846	10.418	2.145	-	-	-	-	
Cinco anos após o aviso	8.846	10.418	-	-	-	-	-	
Seis anos após o aviso	8.846	-	-	-	-	-	-	
Total PSL	578	-	-	-	-	-	109	687

	Anterior a 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Incorridos	8.846	10.418	2.145	48	18	110	166	21.751
(+/-) Variação cambial	(341)	1.512	(231)	(4)	4	(8)	66	998
(-) Pagos	(7.927)	(11.930)	(1.914)	(44)	(22)	(102)	(123)	(22.062)
Total PSL	578	-	-	-	-	-	109	687



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

Líquidos de resseguro:

	ANO DE AVISO DO SINISTRO							
	Anterior a 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
No ano do aviso	1.162	674	388	1	3	76	33	
Um ano após o aviso	737	586	396	10	3	29	-	
Dois anos após o aviso	733	566	396	10	3	-	-	
Três anos após o aviso	732	566	396	10	-	-	-	
Quatro anos após o aviso	732	566	396	-	-	-	-	
Cinco anos após o aviso	732	566	-	-	-	-	-	
Seis anos após o aviso	732	-	-	-	-	-	-	
	Anterior a 2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total
Incorridos	732	566	396	10	4	29	33	1.770
(+/-) Variação cambial	(17)	85	(44)	(1)	-	(9)	14	28
(-) Pagos	(686)	(651)	(352)	(9)	(4)	(20)	(25)	(1.747)
Total PSL	29	-	-	-	-	-	22	51

A Seguradora possui um prazo definido no contrato de seguro para realizar cobranças dos créditos inadimplidos 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 o segmento de risco de crédito à exportação, que representa a totalidade da carteira da Seguradora e o seu cálculo foi efetuado bruto de resseguro. O programa de resseguro da Seguradora 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 de excesso de danos. No que tange às 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 29,8%. 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.

9 Patrimônio líquido

(a) Capital social: O capital social está representado por 15.900.000 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal.

(b) Dividendos: Conforme reunião da Diretoria, realizada em 13 de dezembro de 2013, que contou com a participação dos acionistas, foi proposto a retenção integral dos lucros do exercício com base na prerrogativa indicada pelo Estatuto Social. Em 2012, deliberou-se pela distribuição de dividendos intermediários ao Acionista Euler Hermes Serviços de Gestão de Riscos Ltda, nos termos do artigo 26 de estatuto social da Sociedade e do Artigo 204 da Lei nº 6.404/76, alterada pela Lei nº 11.638/07, no montante total de R\$ 4.000, à conta de reserva de Retenção de Lucros.

(c) Reservas de lucros: i) Reserva legal - é constituída em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações, na base de 5% do lucro líquido de cada exercício até atingir 20% do capital. ii) Retenção de lucros - é constituída com o saldo remanescente do lucro líquido do exercício após deduzida a reserva legal. A Assembleia Geral Ordinária pode ainda deliberar sobre a utilização desta reserva para futuro aumento de capital, reinvestimento nas operações ou para distribuição complementar de dividendos.

10 Detalhamento das contas de resultado

	31/12/2013	31/12/2012
a) Prêmios emitidos líquidos	6.098	2.535
Prêmios emitidos	6.394	2.696
Prêmios cancelados	(296)	(161)
b) Variação das provisões técnicas	(2.369)	(344)
Provisão de prêmios não ganhos	(2.122)	(245)
Provisão de prêmios não ganhos - RVNE	(344)	(132)
Provisão para insuficiência de prêmios	-	73
Outras provisões técnicas	97	(40)
c) Sinistros ocorridos	239	(347)
Indenizações avisadas	68	(258)
Despesas com sinistros	(81)	(52)
Ressarcimentos	-	20
Variação da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	252	(57)
d) Custo de aquisição	(444)	(222)
Comissões sobre prêmios	(787)	(233)
Variação de comissão de corretagem	343	11
e) Receita com resseguro	(224)	325
Recuperação de sinistros	(54)	220
Recuperação de despesas com sinistros	50	49
Variação da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	(220)	56
f) Despesa com resseguro	(2.506)	(1.499)
Prêmios cedidos em resseguro, líquidos de comissões	(4.416)	(1.783)
Provisão de prêmios não ganhos	1.995	265
Outras provisões técnicas	(85)	36
Ressarcimentos	-	(17)
g) Despesas administrativas	(1.236)	(859)
Pessoal	(669)	(438)
Serviços de terceiros	(276)	(210)
Localização e funcionamento	(180)	(112)
Publicações	(80)	(81)
Publicidade e propaganda	(17)	(15)
Outras	(14)	(3)
h) Despesas com tributos	(206)	(163)
PIS e COFINS	(94)	(47)
Taxa de fiscalização - SUSEP	(93)	(93)
Demais tributos	(19)	(23)



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

	31/12/2013	31/12/2012
i) Receitas financeiras	2.793	2.578
Valor justo por meio do resultado - Fundos de investimento	1.161	1.344
Varição cambial ativa - operações de seguros e resseguros	1.122	826
Varição cambial ativa - conta corrente em moeda estrangeira	292	150
Rendimento sobre títulos de renda fixa público - disponíveis para venda	210	202
Outras receitas financeiras	8	56
j) Despesas financeiras	(1.523)	(1.176)
Varição cambial passiva - operações de seguros e resseguros	(1.286)	(945)
Varição cambial passiva - conta corrente em moeda estrangeira	(141)	(144)
Serviços de custódia e liquidação	(74)	(65)
Outras despesas financeiras	(22)	(22)
Resultado Financeiro (i - j)	1.270	1.402

11 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 organização. 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 por diretores e gerentes de áreas diversas, o comitê de gestão visa discutir semanalmente assuntos relevantes em andamento relativos a estratégia de atuação, ao cumprimento de políticas e *guidelines* definidos pela Seguradora e pelo grupo, e a ações necessárias para manutenção de regras e procedimentos. **Comitê de riscos** - Com periodicidade quinzenal, os integrantes do departamento de Risco e Informações 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 entidade no caso de variações favoráveis ou desfavoráveis em premissas e variáveis observadas nos contratos de seguros 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 ocorridos e da taxa de câmbio sobre as exposições patrimoniais em moeda estrangeira na ordem de 25% e 50%, com o objetivo de verificar o impacto, líquido de efeitos fiscais, no resultado e no patrimônio líquido da Seguradora. As exposições patrimoniais em moeda estrangeira representam saldos de US\$ 3.449 em exposições ativas e US\$ 3.727 em exposições passivas, que na data base do levantamento das demonstrações financeiras representavam R\$ 8.082 e R\$ 8.732, respectivamente. Os efeitos gerados pela atualização cambial de ativos e passivos em moeda estrangeira são classificados como não realizados e, portanto, não geram impactos financeiros e fiscais até que ocorra a liquidação dos mesmos.

Variável	Bruto de Resseguro		Líquido de Resseguro			
	25%	50%	25%	50%		
Sinistros (R\$)	36	72	2	4		
Variável	Exposição Ativa		Exposição Passiva		Impacto líquido	
	25%	50%	25%	50%	25%	50%
Varição Cambial (R\$)	1.212	2.425	(1.310)	(2.620)	(98)	(195)

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 inícios de vigências anteriores 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 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 à exportação	A. M. Best "A-"	2.987	2.406	81%	502
AGCS Resseguros Brasil S.A.	Local	Crédito à exportação	S&P "A-"	3.111	2.944	95%	543

Contratos não proporcionais - Excesso de danos

Ressegurador	Classe	Ramo	Categoria (rating)	Prêmio mínimo depósito	Prioridade	Limite máximo
IRB Brasil Re S.A.	Local	Crédito à exportação	A. M. Best "A-"	56	US\$ 286	US\$ 19.714
AGCS Resseguros Brasil S.A.	Local	Crédito à exportação	S&P "A-"	55	US\$ 286	US\$ 9.000



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

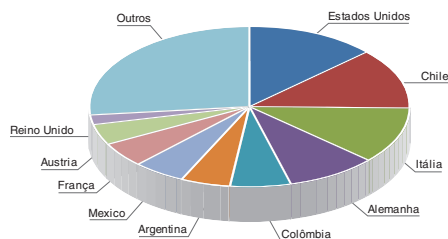
Concentração de riscos: O risco do seguro de crédito, analisado de maneira pura e conceitual, está na empresa que compra produtos ou serviços de uma empresa detentora de apólice de seguro de crédito. A carteira de clientes de cada segurado é nomeada pela Seguradora e pode conter características específicas quando analisadas sob a ótica de concentração, sendo concentração por país a mais relevante. 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 as apólices em curso, apresenta-se o quadro a seguir que contempla a exposição total dos limites de créditos ativos na data base do levantamento das demonstrações financeiras, segregados por países:

Exposição dos limites de créditos em 31 de dezembro de 2013

Em milhares de dólares

País	Exposição	Representatividade
Estados Unidos	91	13%
Chile	80	12%
Itália	73	11%
Alemanha	61	9%
Colômbia	44	6%
Argentina	37	5%
México	35	5%
França	34	5%
Austria	30	4%
Reino Unido	30	4%
Outros ¹	171	26%
Total	686	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 resta um universo aproximado de US\$ 1.810 em exposição de risco, que pode ser alocado pelos segurados de acordo com sua conveniência e necessidade operacional, desde que observada a política de subscrição de risco da Seguradora. Para essa parcela, inviabiliza-se qualquer monitoramento com vistas às concentrações 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 tratar-se de contrapartes com alta qualidade e solidez, *rating* de crédito A- 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 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 a *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-	BBB	Sem rating	Saldos em 31/12/2013
Caixa e equivalentes de caixa	-	416	-	416
Títulos públicos	2.766	-	-	2.766
Fundos de investimentos	-	15.635	-	15.635
Prêmios a receber de segurados	-	-	3.165	3.165
Ativos de resseguros (sinistros a recuperar)	665	-	-	665
Exposição máxima ao risco de crédito	3.431	16.051	3.165	22.647

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.

	31/12/2013
Patrimônio Líquido	17.399
Despesas antecipadas	(11)
Ativos intangíveis	(6)
Patrimônio líquido ajustado (PLA)	17.382
Margem de solvência (I)	336
Capital Base (II)	15.000
Capital de Risco (III)	443
Subscrição	281
Crédito	189
Operacional	34
Benefício da diversificação	(61)
Capital mínimo requerido (CMR) - maior entre (I), (II) e (III)	15.000
Suficiência de capital (PLA - CMR)	2.382

A Resolução CNSP nº 282/13 estabeleceu novos requerimentos relacionados ao capital mínimo requerido para funcionamento das sociedades seguradoras. O capital mínimo requerido - CMR será o capital total que a Seguradora deverá manter, a qualquer tempo, para operar, sendo equivalente ao maior entre o capital base, o capital de risco e a margem de solvência. As Resoluções CNSP nº 280/13 e 283/13 e a Circular SUSEP nº 228/10 estabeleceram critérios para a determinação do capital de risco baseado nos riscos de subscrição, operacional e de crédito, respectivamente. A SUSEP espera regulamentar regras pertinentes ao capital de risco baseado no risco de mercado a partir do exercício de 2014. **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 de índices de inflação e cambiais. 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. Para a exposição passiva em dólares americanos, há sempre a parcela ativa correspondente indexada à mesma moeda. Todas as operações de seguros de crédito à exportação, ativas e passivas, ocorrem em dólares americanos, inclusive os recursos financeiros gerados na operação, que são alocados e mantidos em conta corrente em moeda estrangeira. Portanto, a própria operação gera um *hedge* natural que protege a Seguradora contra o risco de oscilações cambiais. **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 da entidade, 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 2013:

	1%	5%
Impacto	105	526

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 do 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.



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

Em milhares de reais

Ativos financeiros	Liquidez imediata	A vencer até 1 ano	Vencidos até 1 ano	Vencidos acima de 1 ano	Total
Caixa e equivalentes de caixa	416	-	-	-	416
Aplicações financeiras (*)	18.401	-	-	-	18.401
Prêmios a receber	-	3.139	20	6	3.165
Resseguros a recuperar	-	665	-	-	665
Total dos ativos financeiros	18.817	3.804	20	6	22.647

Passivos financeiros	Sem vencimento definido	A vencer até 1 ano	A vencer acima de 1 ano	Total
Contas à pagar	-	609	-	609
Resseguros a liquidar	-	3.338	-	3.338
Sinistros a liquidar	-	687	-	687
Comissões a pagar	-	440	-	440
Outros débitos operacionais	-	38	-	38
Total dos passivos financeiros	-	5.112	-	5.112

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. Além disso, os saldos que possuem exposição em dólar estão atualizados pela taxa de câmbio corrente à época e representam a melhor estimativa na data base do levantamento das demonstrações financeiras. **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.

12 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 S.A. e a resseguradora Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A. cujo controle em última instância é detido pelo mesmo acionista da Seguradora brasileira.

A remuneração paga aos Administradores, contabilizada na rubrica "Despesas administrativas", totaliza R\$ 70 (R\$ 73 em 2012) 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. A Seguradora compartilha com a empresa ligada Euler Hermes Seguros de Crédito S.A. organização operacional e administrativa que, substancialmente, refere-se a estrutura física e de pessoal utilizadas em comum. Os custos dessas estruturas são 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. A Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação 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 empresa ligada Allianz Seguros atua como membro da Diretoria da Seguradora. As transações com partes relacionadas estão assim apresentadas:

ATIVO	31/12/2013	31/12/2012
Ativo circulante	1.901	-
Ativos de resseguro - provisões técnicas	1.901	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	1.901	-
PASSIVO		
Passivo circulante	89	29
Obrigações à pagar	89	29
Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.	89	29
Operações com resseguradoras	49	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	49	-
Provisões técnicas - seguros	2.438	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	2.438	-

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO	31/12/2013	31/12/2012
Resultado com resseguro	556	-
Despesa com resseguro	556	-
Allianz Global Corporate & Speciality Resseguros Brasil S.A.	556	-
Despesas administrativas	324	96
Euler Hermes Seguros de Crédito S.A.	324	96

13 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	
		2013	2012	2013	2012
Possível	Cível	3	3	3.219	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.

14 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 tabela a seguir apresenta a composição desse saldo por ano de origem e bruto da participação do ressegurador, atualizado à taxa de câmbio corrente em 31 de dezembro de 2013:

Ano de origem	31/12/2013	31/12/2012
Anterior a 2008	8.569	8.569
2009	10.532	10.532
2010	4.375	4.375
2011	62	62
2012	1.351	1.351
2013	191	-
Total	25.080	24.889

A Seguradora desenvolve ações de cobrança visando a recuperação desses valores. Não ocorreram recuperações no período (R\$ 20 em 2012). Os ressarcimentos são registrados no grupo "Sinistros ocorridos", convertidos em moeda nacional pela taxa de câmbio corrente à data do lançamento e liquidados de despesas incorridas no processo de cobrança, quando efetivamente recebidos.

b) Normas emitidas e ainda não adotadas - Diversas normas, alterações de normas e interpretações são efetivas para exercícios iniciados após 2014. Dentre aquelas que podem ser relevantes para a Companhia, encontra-se a IFRS 9 - Instrumentos financeiros, que introduz um novo requerimento para classificação e mensuração de ativos financeiros e, devido a alinhamentos necessários à fase II do IFRS 4, aos projetos de impairment e hedge accounting (incluindo macro hedging) o comitê do IASB adiou a data de implantação dessa norma, para não antes de 2017. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis ainda não emitiu pronunciamento contábil ou alteração nos pronunciamentos vigentes, correspondentes a esta norma.

c) Medida Provisória - A Administração efetuou uma avaliação inicial das disposições contidas na Medida Provisória nº 627, de 11 de novembro de 2013 ("MP 627") e Instrução Normativa 1397, de 16 de setembro de 2013, alterada pela IN nº 1422 de 19 de dezembro de 2013 ("IN 1397"). Embora a MP 627 entre em vigor a partir de 1º de janeiro de 2015, há a possibilidade de opção (de forma irrevogável) pela sua aplicação a partir de 1º de janeiro de 2014. A Administração ainda não concluiu se irá ou não efetuar a opção pela adoção antecipada. De acordo com as análises da Administração e de seus consultores, não foram identificados impactos relevantes decorrentes da MP 627 e da IN 1397 nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2013.



DIRETORIA

Nilton Yuji Sugiyama
Diretor-Presidente

Max Joaquin Ernesto Thiermann Weller
Diretor

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

Alessandra Castor de Miranda - Atuário - MIBA 997

PARECER ATUARIAL

Aos Acionistas da Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A.

Elaboramos a avaliação atuarial das Provisões Técnicas com base em 31 de dezembro de 2013, conforme estabelecido na Circular SUSEP nº 272/04. Elaboramos também o Teste de Adequação de Passivos a partir dos parâmetros definidos pela Circular SUSEP nº 457/12 e não foi identificada necessidade de ajuste nas Provisões Técnicas para a data base de 31 de dezembro de 2013. Nossa responsabilidade é a de emitir um parecer sobre essas análises.

Nossos exames foram conduzidos de acordo com os princípios atuariais e compreenderam, principalmente, avaliar a adequação das Provisões Técnicas em relação aos compromissos, passados e futuros da Companhia, com os segurados. Desta forma, verificamos a precisão dos dados, a metodologia e consistência das Provisões Técnicas constituídas, bem como, a movimentação na carteira durante o período compreendido entre 01 de janeiro de 2013 e 31 de dezembro de 2013.

Sendo assim, ratificamos que os critérios estabelecidos nas normas vigentes e nas Notas Técnicas das provisões estão sendo obedecidos, e as provisões técnicas constituídas na data de 31 de dezembro de 2013 encontram-se adequadas em todos os aspectos relevantes no que diz respeito às práticas atuariais aplicáveis.

São Paulo, 25 de fevereiro de 2014

Alessandra Castor de Miranda
Atuário Responsável MIBA 997
Towers Watson CIBA 19
CNPJ 50.245.935/0002-97

Nilton Yuji Sugiyama
Diretor Presidente
Euler Hermes

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Aos
Administradores e Acionistas da
Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A.
São Paulo – SP

Examinamos as demonstrações financeiras da Euler Hermes Seguros de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2013 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 à Exportação S.A. em 31 de dezembro de 2013, 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, 27 de fevereiro de 2014



KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Érika Carvalho Ramos
Contadora CRC 1SP224130/O-0



Alameda Santos, 2441 - cj. 12 e 61 • Cerqueira César • CEP 01419-002 • São Paulo-SP • Telefone: 11 - 3060.6363

www.flopespublicidade.com.br