

RELATÓRIO E CONTAS

—
2025

 AZUAGA
SEGUROS





“ ENTRE O SONHO E A REALIDADE
EXISTE SEMPRE UM CAMINHO.

FERNANDO PESSOA

INDICE

MENSAGEM DO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	4
PRINCIPAIS INDICADORES	5
1. ORGÃOS SOCIAIS E SISTEMA DE GOVERNAÇÃO	7
1.1 Orgãos Sociais	7
1.2 Responsáveis pelas Funções-Chave.....	8
1.3 Práticas de Governo Societário da Companhia.....	8
1.4 Declaração sobre a Política de Remunerações.....	9
1.5 Outras Divulgações Legalmente Obrigatórias.....	12
1.6 Organigrama	12
2. RELATÓRIO DE GESTÃO	14
2.1 Enquadramento macroeconómico	14
2.1.1. Evolução das principais variáveis económicas.....	14
2.1.2. Economia Real.....	15
2.1.3. Política Monetária e Mercados Financeiros.....	16
2.1.4. Evolução das economias da Península Ibérica: Espanha e Portugal	17
2.1.5. Perspetivas económicas para 2026	18
2.2 Atividade da Companhia	20
2.2.1 Enquadramento Geral	20
2.2.2 Desenvolvimento de negócio em 2025.....	21
2.4 Eventos subsequentes e perspetivas para 2026	35
2.4.1 Eventos subsequentes.....	35
2.4.2 Perspetivas para o desenvolvimento de negócio em 2026.....	36
2.5 Resultado do exercício e proposta da sua aplicação.....	37
2.6 Agradecimentos	38
3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	40
3.1 Demonstração da Posição Financeira.....	40
3.2. Demonstração dos Resultados.....	42
3.3. Demonstração do Rendimento Integral.....	43
3.4. Demonstração de Variações de Capital Próprio.....	44
3.5. Demonstração de Fluxos de Caixa.....	45
3.6. Notas explicativas integrantes das demonstrações financeiras.....	45
RELATÓRIO DE AUDITORIA	112
PARECER DO CONSELHO FISCAL	118

MENSAGEM DO PRESIDENTE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2025 ficará, sem dúvida, marcado como um período de conquistas extraordinárias para a nossa companhia. Foi um ano exigente, repleto de desafios, num contexto de forte concorrência e grande pressão sobre os resultados. Enfrentámos mudanças rápidas no mercado, expectativas cada vez mais altas dos clientes e a necessidade constante de inovar e melhorar.

Mas foi também um ano de enorme ilusão, de ambição positiva e de vontade de fazer melhor. Cada obstáculo tornou-se uma oportunidade de crescimento. Cada meta difícil transformou-se num motivo extra para nos superarmos.

Nada disto teria sido possível sem o empenho, a dedicação e o espírito de equipa de todos. Cada colaborador deu o melhor de si para alcançar os objetivos definidos, melhorar o serviço prestado e fazer verdadeiramente a diferença junto dos nossos clientes e parceiros. O sucesso de 2025 não é apenas feito de números ou resultados — é feito de pessoas, de esforço diário, de compromisso e de paixão pelo que fazemos.

Este foi um ano que provou que, mesmo em tempos difíceis, quando trabalhamos juntos com foco, profissionalismo e entusiasmo, somos capazes de alcançar feitos extraordinários e construir um futuro ainda mais forte para a nossa companhia.

Olhamos para 2026, ano em que completaremos 10 anos de existência, com orgulho, entusiasmo e com muito desejo pelo que está para vir com a mesma ambição e compromisso. Continuaremos a investir na inovação, quer a nível dos produtos, quer a nível operacional, e na excelência do serviço, reforçando a nossa posição num segmento de negócio cada vez mais dinâmico e exigente. Acreditamos que os desafios do futuro representam oportunidades para crescermos ainda mais, juntos.

A todos os que fazem parte desta trajetória — colaboradores, parceiros de distribuição, resseguradores e clientes — o meu mais profundo agradecimento. Que 2026 nos traga novas conquistas e que continuemos, lado a lado, a construir um futuro de sucesso.

Fernando Morales

Presidente & CEO

Azuaga– Companhia de Seguros, SA



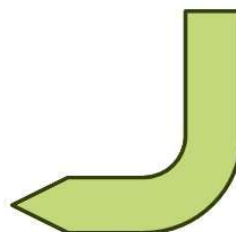
PRINCIPAIS INDICADORES

CAPITAIS SEGUROS



2.202

Milhões de Euros
Y-O-Y **41,3%**

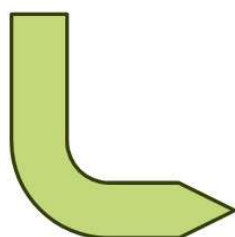


PRÉMIOS EMITIDOS



34.582

Milhares de Euros
Y-O-Y **62,6%**



INVESTIMENTOS



44.694

Milhares de Euros
Y-O-Y **5,3%**

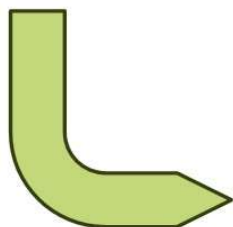


RESULTADO



3.722

Milhares de Euros
Y-O-Y **-47,1%**



RÁCIO SOLVÊNCIA



333%

Y-O-Y **-45,1.p.p.**



“ UM SONHO QUE
SONHES SOZINHO É APENAS
UM SONHO. UM SONHO QUE
SONHES EM CONJUNTO COM
OUTROS É REALIDADE.

JOHN LENNON

ORGÃOS SOCIAIS E SISTEMA DE GOVERNAÇÃO

2025

 **AZUAGA**
SEGUROS

1. ORGÃOS SOCIAIS E SISTEMA DE GOVERNAÇÃO

1.1 Orgãos Sociais

Mesa da Assembleia Geral

Rita Elmira Pires Trabulo (Presidente)

Vanessa Alexandra Ferreira Rodrigues (Secretária)

Conselho de Administração

Fernando Morales Alba (Presidente e CEO)

António Luís Castanheira Silva Lopes (Vogal)

Ana Lia Rodrigues Duarte Pires Marques (Vogal)

Juan Bernardo Bastos-Mendes Rezende (Vogal)

Conselho Fiscal

João António Braga da Silva Pratas (Presidente)

Astrid Sauer (Vogal)

Luís Miguel Matos de Amaral Maria Ribeiro (Vogal)

Revisor Oficial de Contas

KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.,
representada por Hugo Jorge Gonçalves Cláudio, ROC

Suplente

José Manuel Horta Nova Nunes, ROC

Atuário Responsável

Carmen Pereira Oliveira

1.2 Responsáveis pelas Funções-Chave

Responsável pela função-chave de gestão de riscos

Hermínio Manuel Carolino Bento de Sousa

Responsável pela função-chave atuarial

Joana Filipa dos Santos Chaves Fazendas

Responsável pela função-chave de verificação do cumprimento

Vanesa Carro Ransanz

Responsável pela função-chave de auditoria interna

Patrícia Maestre Guillen

1.3 Práticas de Governo Societário da Companhia

O modelo de governação em vigor na Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. (adiante designada como “Azuaga”, “Azuaga Seguros” ou “Companhia”) segue, salvaguardadas as especificidades que decorrem da dimensão da Companhia, os princípios e recomendações sobre transparência e eficiência do governo societário, contidos, nomeadamente, nas alterações ao Código das Sociedades Comerciais, através do Decreto-Lei n.º 185/2009, de 12 de agosto, no Decreto-Lei n.º 2/2009, de 5 de janeiro, no Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho, na Norma Regulamentar n.º 4/2022-R, de 26 de abril, e na Circular n.º 5/2009, de 19 de fevereiro, ambas da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (adiante “ASF”).

1.4 Declaração sobre a Política de Remunerações

A estrutura de remuneração dos membros dos órgãos sociais e dos diretores de primeira linha, bem como os critérios para atribuição de uma componente variável, são os seguintes:

Estruturação das remunerações dos membros dos Órgãos Sociais

Membros executivos do Conselho de Administração

- *Valor fixo*

Os administradores executivos têm direito a receber um valor fixo mensal (pago 12 vezes/ano), em função do cargo que desempenham.

- *Retribuição variável anual*

Uma parte da remuneração é variável, a fim de potenciar o seu compromisso com a Companhia e motivar o seu desempenho.

A retribuição variável anual está vinculada ao cumprimento de objetivos de negócio concretos, quantificáveis e alinhados com o interesse da Companhia que incidem na criação de valor, assim como à avaliação do desempenho individual. Os objetivos são definidos anualmente de acordo com as prioridades estratégicas do negócio.

Membros não executivos do Conselho de Administração

Os membros não executivos do Conselho de Administração receberão a remuneração que for fixada pela Assembleia Geral numa base anual, não auferindo qualquer remuneração variável.

Conselho Fiscal

- *Presidente e Vogais*

O Conselho Fiscal é composto por três membros efetivos (presidente e dois vogais) e um suplente. A remuneração do Conselho Fiscal, constituída por vencimento mensal bruto (a abonar em 12 meses), é fixada pela Assembleia Geral e será diferenciada de acordo com o respetivo cargo.

- *Revisor Oficial de Contas*

Remuneração, a preços de mercado, de acordo com o contrato de prestação de serviços celebrado, para a prestação dos serviços de certificação legal de contas.

Política de remunerações dos diretores de 1.ª linha e responsáveis por funções-chave

- *Valor fixo*

A remuneração fixa dos colaboradores está definida pelos respetivos contratos individuais de trabalho, sendo baseada na regulamentação coletiva de trabalho aplicável na atividade seguradora, em Portugal e Espanha, conforme aplicável.

- *Remuneração variável*

A atribuição de remuneração variável aos colaboradores depende sempre do desempenho da Companhia, mais concretamente da obtenção de resultados positivos e do cumprimento dos objetivos inicialmente propostos. Cumprido esse pressuposto, os colaboradores poderão participar nos lucros da Companhia, nos termos a seguir descritos.

Diretores e titulares de funções-chave

No caso específico dos diretores e titulares de funções-chave, o valor anual da remuneração variável será determinado individualmente pelo Conselho de Administração por altura da identificação e discussão de objetivos (qualitativos e quantitativos), a fim de potencializar o compromisso com a Companhia e motivar o desempenho. Serão considerados, como referência para o cálculo da retribuição variável, os seguintes parâmetros:

- O cumprimento dos objetivos previamente estabelecidos a nível da Companhia;
- A avaliação do desempenho individual, que terá ainda em conta, entre outros critérios, a observância da legislação e de outros normativos, o controlo dos diversos riscos inerentes às respetivas funções e o relacionamento com os clientes (externos e internos);
- A análise de outros elementos e circunstâncias qualitativas, vinculados ao desenvolvimento das funções e das competências individuais.

Outros colaboradores

Os outros colaboradores poderão beneficiar, para além da remuneração fixa, de uma remuneração complementar variável a título de prémio extraordinário de gestão.

Não beneficiam de remuneração variável, em princípio, os colaboradores com uma prestação de serviço inferior a doze meses em relação ao termo do exercício económico a que a compensação diz respeito.

O montante global desta remuneração variável não poderá exceder o valor anualmente fixado pelo Conselho de Administração, sendo que o valor máximo a atribuir individualmente não poderá ser superior a um determinado número de meses (em princípio três) da sua remuneração mensal efetiva fixa em vigor no termo desse exercício.

A remuneração variável a atribuir a cada colaborador terá também em conta a respetiva avaliação de desempenho, a sua contribuição efetiva para alcançar os objetivos e os resultados da Companhia e o valor acrescentado que este registou no exercício. O processo de atribuição de remuneração variável aos colaboradores não se confunde, mas terá assim em consideração, o processo anual de avaliação de desempenho destes.

A avaliação de desempenho dos colaboradores compete à respetiva hierarquia, com homologação da hierarquia superior. Este processo passa também pela identificação de objetivos, qualitativos e quantitativos, discutidos com cada colaborador para o ano seguinte.

Divulgação e atualização

A política de remuneração é avaliada e aprovada pelo menos uma vez por ano:

- Pela Assembleia Geral, no que se refere aos membros dos órgãos de administração e de fiscalização;
- Pelo Conselho de Administração, no que diz respeito aos diretores e titulares de funções-chave.

É divulgada no site institucional da Companhia e integrada no relatório e contas anual. Para além disso, a declaração do Conselho de Administração sobre a conformidade da política é remetida anualmente à ASF, por altura da apresentação do relatório e contas anual.

Esta declaração foi aprovada pelo Conselho de Administração em 25 de março de 2026.

A política de remunerações é revista anualmente pelo Conselho de Administração.

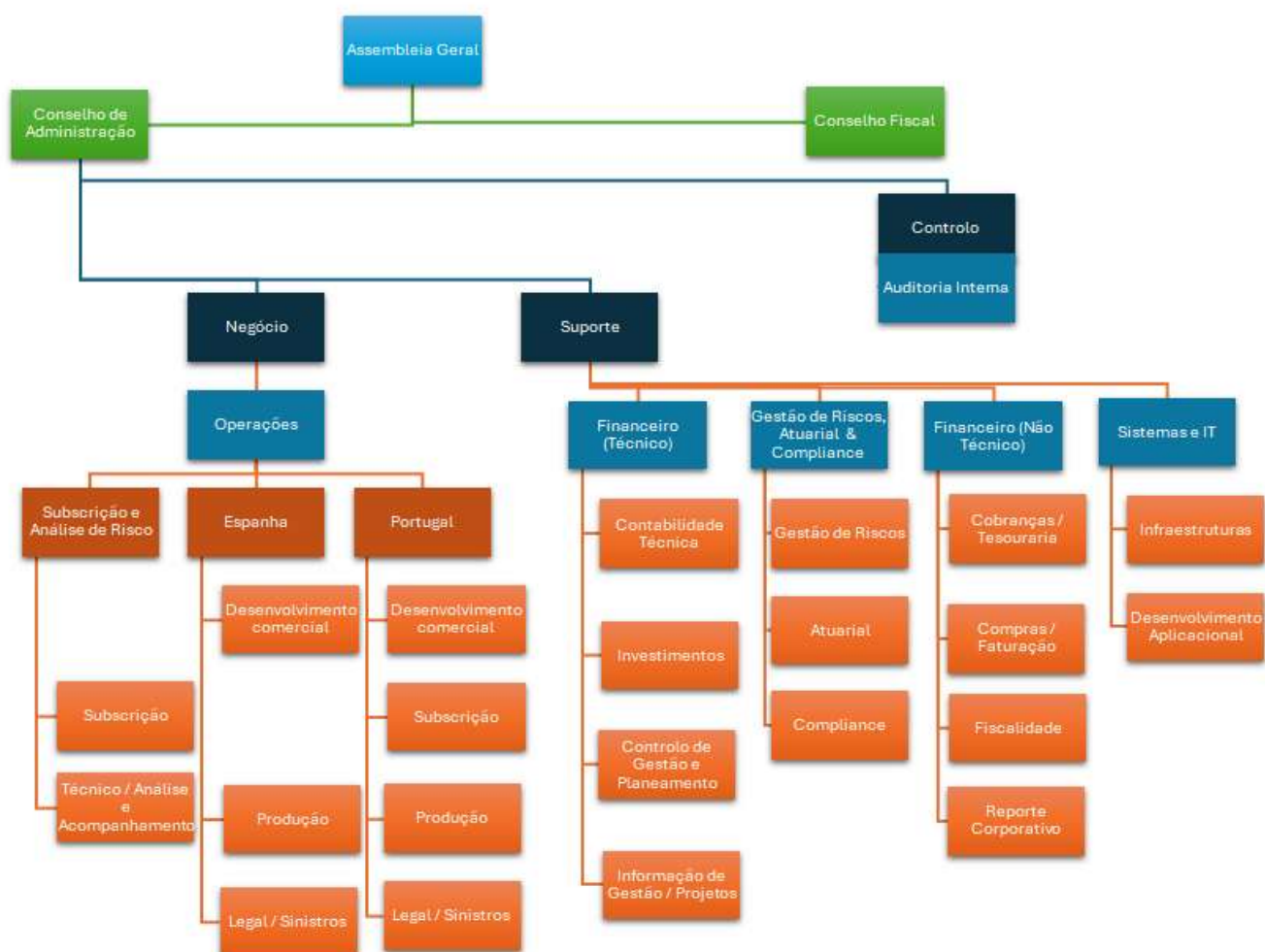
1.5 Outras Divulgações Legalmente Obrigatórias

Nos termos da alínea d) do n.º 5 do art.º 66.º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração da Azuaga Seguros declara não terem existido quaisquer ações próprias adquiridas ou alienadas durante o exercício.

Nos termos da alínea e) do n.º 5 do art.º 66.º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho de Administração declara não terem existido quaisquer negócios entre a Companhia e os seus Administradores durante o exercício de 2025.

O Conselho de Administração informa também que se mantém em vigor o empréstimo subordinado concedido à Companhia, em 2024, por um membro do Conselho de Administração.

1.6 Organigrama





“ SOZINHOS, POUCO
PODEMOS FAZER; JUNTOS,
PODEMOS FAZER MUITO.

HELEN KELLER



RELATÓRIO DE GESTÃO

2025



2. RELATÓRIO DE GESTÃO

Nos termos do Artigo 66.º do Código das Sociedades Comerciais, submetemos à apreciação da Assembleia Geral, o Relatório de Gestão e as Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2025.

2.1 Enquadramento macroeconómico

2.1.1. Evolução das principais variáveis económicas

A economia mundial demonstrou resiliência este ano, não obstante os fatores adversos causados pelos direitos aduaneiros.

Direitos aduaneiros mais reduzidos entre os Estados Unidos e a China e a menor incerteza das políticas comerciais, a par de preços do petróleo mais baixos e condições de financiamento mais fáceis do que o avançado nas projeções de setembro de 2025, estão a proporcionar algum apoio à economia mundial. Em combinação com surpresas positivas em termos de dados nas principais economias, estes fatores contribuíram para perspetivas de um crescimento ligeiramente mais forte e uma inflação esperada mais baixa da economia mundial este ano e em 2026.

As mais recentes projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI)¹ apontam para um crescimento global em 2025 de 3,3%. O FMI no World Economic Outlook (WEO) destaca que esta previsão representa uma pequena revisão em alta para 2026 e nenhuma alteração para 2027 em comparação com outubro de 2025, sublinhando que o nível de crescimento para 2026 e 2027 fica ainda abaixo da média histórica de 3,7% registada entre 2000 e 2019.

De acordo com as projeções, é esperada uma descida da inflação de 2,1% em 2025 para 1,9% em 2026, o que reflete um efeito de base em sentido descendente decorrente dos preços dos produtos energéticos, ao passo que a inflação das componentes não energéticas deverá continuar a abrandar ao longo de 2026.

O crescimento da procura externa da área do euro deverá situar-se em 3,8% em 2025 e abrandar para 1,9% em 2026, em consonância com o crescimento mais fraco do comércio mundial.

Neste contexto, as últimas projeções da Comissão Europeia² apontam para um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) da zona euro na ordem dos 1,4% em 2025 (que compara com os 0,8% registados em 2024), enquanto o da União Europeia (UE) se deverá situar nos 1,5% (0,9% em 2024). Já a inflação na zona euro desceu significativamente e dever-se-á ter situado em ligeiramente acima dos 2% (contra 2,6% observados em 2024), ou seja, já muito próximo

¹ IMF/FMI, World Economic Outlook – Update, January 2026

² https://www.bportugal.pt/sites/default/files/documents/2026-01/ecb_proj_202512_pt.pdf

do objetivo de longo-prazo do BCE. Nos próximos pontos, será desenvolvido com maior detalhe a evolução da economia europeia em 2025.

2.1.2. Economia Real

Embora se tivesse antecipado um desvanecimento acentuado do abastecimento prévio ocorrido no primeiro trimestre de 2025 na Irlanda, o PIB irlandês diminuiu muito menos do que o esperado no terceiro trimestre, o que explica a maior parte da surpresa em sentido ascendente no crescimento do PIB da área do euro.

Uma medida do PIB da área do euro corrigida – que utiliza a designada “procura interna modificada” em vez do PIB da Irlanda – também sugere que o crescimento foi de 0,3% no terceiro trimestre de 2025^[7]. Segundo esta medida, o resultado foi apenas ligeiramente superior à correspondente projeção de setembro (0,2%).

Entre os setores, a atividade nos serviços continuou a registar uma expansão, impulsionada por um turismo robusto e por uma retoma dos serviços digitais. Em contrapartida, a atividade industrial manteve-se fraca no terceiro trimestre, travada por direitos aduaneiros mais altos, por uma incerteza ainda elevada e por um euro mais forte. Por seu lado, a recuperação da procura de bens e serviços pelos consumidores prosseguiu, apoiada pela melhoria dos rendimentos reais num contexto de mercados de trabalho resilientes.

Pressupõe-se que, a médio prazo, a confiança dos consumidores recupere gradualmente para a norma histórica. Tal baseia-se nas perspetivas, em geral, resilientes do mercado de trabalho, que deverão também conduzir a uma pequena descida gradual do rácio de poupança das famílias.

De acordo com as projeções, o crescimento do emprego abrandará em 2026, mantendo-se depois globalmente inalterado (gráfico 5, painel b). Em termos gerais, o crescimento robusto do emprego em 2025 está em consonância com um crescimento da mesma ordem da população ativa nesse ano. Apesar de se projetar que a taxa de crescimento da população ativa diminua posteriormente, devido a fatores demográficos adversos e fluxos migratórios mais reduzidos, projeta-se que o crescimento do emprego continue a ser superior ao do crescimento da população ativa, sobretudo graças ao setor dos serviços. O perfil de crescimento do emprego deverá, contudo, permanecer globalmente horizontal ao longo do horizonte de projeção, mas ser ligeiramente mais forte do que o indicado nas projeções de setembro.

2.1.3. Política Monetária e Mercados Financeiros

Em dezembro de 2025³, o Conselho do BCE decidiu manter as três taxas de juro diretoras do BCE inalteradas. A sua avaliação atualizada corrobora que a inflação deverá estabilizar no objetivo de 2% a médio prazo.

No mercado monetário interbancário, observaram-se sinais de normalização, com a taxa Euribor a 12 meses a situar-se em 2,25% no final de dezembro de 2025⁴. O Conselho do BCE decidiu manter as três taxas de juro diretoras do BCE inalteradas. A avaliação atualizada do Conselho do BCE corrobora que a inflação deverá estabilizar no objetivo de 2% a médio prazo⁵.

Os mercados acionistas europeus demonstraram resiliência significativa, impulsionados pela recuperação económica pós-pandemia e pelos bons resultados nos setores tecnológico e financeiro. O EURO STOXX 50, principal índice da zona euro, registou um ganho acumulado de 16,5% em 2025⁶.

No mercado de dívida soberana europeia, ao longo de 2025⁷ está a beneficiar de riscos mais baixos para o crescimento económico e da dinâmica de fuga para títulos mais seguros. Os acordos comerciais internacionais, incluindo entre os Estados Unidos e a UE, ajudaram a reduzir os riscos de cauda a curto prazo para as perspetivas de crescimento global e da área do euro. Embora as implicações económicas a longo prazo permaneçam incertas, os piores cenários parecem ter sido evitados, apoiando a sustentabilidade da dívida soberana. A melhoria dos fundamentos orçamentais e as recentes melhorias nas notações soberanas de vários países da área do euro comprimiram os spreads das obrigações, embora estes tenham aumentado nos países que enfrentam desafios orçamentais e descidas nas notações, nomeadamente a França. Como resultado, os spreads das obrigações convergiram entre países com notações subjacentes significativamente diferentes.

O crédito ao setor privado não financeiro cresceu cerca de 1,3% em termos homólogos até outubro de 2025⁸, indicando uma transmissão moderadamente eficaz da política monetária.

Os bancos comunicaram uma ligeira flexibilização líquida dos critérios de concessão de crédito⁹ para empréstimos à habitação, enquanto os critérios de concessão de crédito ao consumo se tornaram mais restritivos (percentagens líquidas de -2% e 6%, respetivamente). No que se refere aos empréstimos à habitação, a concorrência teve um impacto de flexibilização nos critérios de concessão de crédito, enquanto a perceção do risco teve um impacto de restrição. A menor tolerância ao risco e a maior perceção do risco por parte dos

³ [BCE, Decisões de Política Monetária, Dezembro 2025](#)

⁴ [Euribor-rates.eu](#)

⁵ [BCE, Decisões de Política Monetária, Janeiro 2026](#)

⁶ [ECB, EURO STOXX 50 Equity Index – Historical Data](#)

⁷ [ECB, Financial Stability Review, November 2024](#)

⁸ [ECB, Debt of Non financial corporations – Historical data](#)

⁹ [ECB, The euro area bank lending survey \(Fourth quarter of 2024\), January 2025](#)

bancos foram os principais fatores que determinaram o aperto dos critérios de concessão de crédito ao consumo. Nos maiores países da área do euro, os critérios de concessão de crédito à habitação permaneceram inalterados em Espanha e Itália, tornaram-se mais restritivos na Alemanha e mais flexíveis em França. A flexibilização dos critérios de concessão de crédito à habitação foi inesperada, enquanto os bancos esperavam um endurecimento do crédito ao consumo. Para o primeiro trimestre de 2026, os bancos esperam um endurecimento dos critérios de concessão de crédito à habitação (3 %) e, de forma mais acentuada, do crédito ao consumo (9 %).

2.1.4. Evolução das economias da Península Ibérica: Espanha e Portugal

Assumindo-se como uma Companhia focalizada no mercado ibérico, a evolução das economias de Espanha e Portugal são de extrema importância para o desenvolvimento do negócio da AZUAGA e, como tal, merecem aqui uma análise mais cuidada.

Economia portuguesa

A economia portuguesa continua a crescer a um ritmo robusto num enquadramento externo marcado por tensões comerciais, incerteza elevada e apreciação do euro. Desta forma, Portugal apresentou, segundo as projeções do Banco de Portugal um crescimento do PIB de 2,0% para 2025¹⁰, impulsionado pelo consumo privado e pelo investimento. A inflação projetada para o final do ano é de 2,2%, refletindo uma desaceleração no crescimento dos preços face a 2025, quando atingiu 5,3%. Já o mercado de trabalho registou uma ligeira melhoria, com a taxa de desemprego a situar-se em 6,2%, contra 6,4% no ano anterior.

A economia portuguesa tem-se mostrado resiliente aos choques recentes, mantendo o equilíbrio externo e beneficiando de condições de estabilidade financeira e orçamental. No entanto, persistem vários desafios ao seu potencial de crescimento no médio prazo. A evolução demográfica adversa vem realçar a importância da produtividade como fonte da melhoria do bem-estar da população. Para promover um maior crescimento da produtividade, é necessário assegurar uma melhor afetação de recursos, o bom funcionamento dos mercados do produto e de trabalho e a manutenção da aposta no aumento das qualificações da população. Estas condições são também necessárias à concretização do potencial da revolução tecnológica e da transição energética na economia portuguesa.

Economia espanhola

Em Espanha, o crescimento deverá ter-se mantido acima da média europeia. De acordo com as projeções mais recentes do Banco de Espanha, estima-se que, em 2025, a economia

¹⁰ BdP, Boletim Económico - Dezembro 2025

espanhola tenha crescido 2,9%¹¹, impulsionada pelo dinamismo da atividade nos últimos trimestres e, por outro lado, à solidez do consumo privado, que superou as expectativas, e a uma avaliação mais positiva do setor externo, sustentada no significativo dinamismo das exportações de serviços não turísticos.

O mercado de trabalho espanhol demonstrou resiliência e registou melhorias consistentes, prevendo-se que, no final de 2025, a taxa de desemprego se situe em 9,9% – uma redução de 1,6 pontos percentuais face a 2024, atingindo assim o nível mais baixo desde 2008. Esta melhoria foi impulsionada pela criação recorde de empregos. Esta descida do desemprego, aliada a um abrandamento do crescimento dos preços (com a inflação projetada em 2,9% para 2025, face aos 3,4% registados em 2024), reforçou a confiança dos consumidores e estimulou o consumo, contribuindo ainda mais para a expansão económica.

Apesar desses avanços, alguns desafios persistem. Questões como a desigualdade salarial, a precariedade do mercado de trabalho e o investimento ainda limitado em investigação e desenvolvimento continuam a restringir a produtividade e a inovação, sendo essenciais para a agenda de reformas futuras.

2.1.5. Perspetivas económicas para 2026

De acordo com as últimas projeções do FMI¹², o crescimento global deverá situar-se em 3,3% tanto em 2026 e 3,2% em 2027, ou seja, abaixo da média histórica de 3,7% observada entre 2020 e 2019. Por outro lado, prevê-se que a inflação global caia para 3,8% em 2026 e para 3,4% em 2027, esperando-se que atinja as metas definidas pelos bancos centrais mais rapidamente nas economias avançadas do que nos mercados emergentes e em desenvolvimento. As projeções de inflação também permanecem praticamente inalteradas em relação às de outubro e prevêem que a inflação retorne à meta de forma mais gradual nos Estados Unidos do que em outras grandes economias.

Na área do euro, o crescimento deverá permanecer estável em 1,3% em 2026 e em 1,4% em 2027. O crescimento ligeiramente mais rápido em 2027 reflete os aumentos previstos na despesa pública, nomeadamente na Alemanha, a par do desempenho continuamente forte na Irlanda e em Espanha. A previsão mantém-se praticamente inalterada em relação à de outubro, com a taxa de crescimento moderada a refletir os ventos contrários estruturais ainda por resolver. O impacto do aumento previsto nas despesas com a defesa deverá materializar-se apenas nos anos seguintes, dados os compromissos de atingir gradualmente os níveis-alvo até 2035. Em comparação com outras regiões, a zona euro beneficia menos do recente impulso ao investimento impulsionado pela tecnologia. Os efeitos persistentes do aumento contínuo dos preços da energia após a invasão da Ucrânia pela Rússia continuarão a prejudicar a

¹¹ BdE, BOLETÍN ECONÓMICO – 2025/T4, Diciembre 2025

¹² IMF/FMI, World Economic Outlook – Update, January 2026

indústria transformadora, com pressão adicional da apreciação real do euro em relação às moedas dos países que exportam produtos semelhantes.

Na zona do euro, a inflação global deverá oscilar em torno de 2%, com a inflação subjacente a cair para esse nível em 2027¹³, aproximando-se assim do objetivo de médio prazo do Banco Central Europeu (BCE). Este declínio é atribuído à diminuição dos preços da energia e ao abrandamento das pressões inflacionárias subjacentes, bem como ao impacto gradual das decisões anteriores de política monetária nos preços ao consumidor.

As projeções sugerem que a taxa de desemprego na área do euro se manterá em níveis historicamente baixos, com expectativas de se situar próximo dos 6,3% a 6,5% no período de 2025-2026. Apesar da melhoria, persistem desafios estruturais relacionados com o envelhecimento da população, a transição energética e a necessidade de maior inovação, que podem condicionar o crescimento da produtividade a longo prazo.

No que respeita às taxas de juro, o BCE tem vindo a ajustar a sua política para apoiar a recuperação económica. Em fevereiro de 2026, o Conselho do BCE Ao contrário da informação de um corte para 2,75% em janeiro, o BCE manteve as taxas de juro inalteradas na sua reunião de 5 de fevereiro de 2026. A taxa da facilidade de depósito permaneceu nos 2,00%, e não 2,75%. Esta decisão reflete já uma atualização da avaliação do BCE sobre a trajetória da inflação e a eficácia da transmissão da política monetária, esperando-se que esta instituição continue a monitorizar atentamente a evolução dos principais agregados macroeconómicos e a atuar em conformidade para garantir que a inflação estabilize em torno da meta de 2%.

Em suma, as taxas de referência encontram-se mais baixas (2%) do que o mencionado na premissa (2,75%), fruto de cortes ocorridos em 2025, com o início de 2026 a ser caracterizado por uma postura de "esperar para ver".

No entanto, persistem riscos económicos, incluindo incertezas geopolíticas, tensões comerciais globais e desafios estruturais em algumas economias da área do euro. Estas questões podem afetar a confiança dos investidores e consumidores, bem como o desempenho das exportações, e, como tal, comprometer o crescimento económico robusto e inclusivo na zona euro para futuro.

O confronto militar desencadeado entre os Estados Unidos da América e o Irão, no início de 2026, provocou uma reação imediata nos mercados financeiros, traduzida num aumento da incerteza e numa valorização significativa das matérias-primas energéticas. Esta evolução teve impacto visível nos mercados financeiros, que ajustaram rapidamente as suas avaliações ao novo enquadramento de risco.

A possibilidade de que o encarecimento da energia viesse a gerar pressões adicionais sobre os níveis de preços pode levar a uma revisão das expectativas quanto à orientação futura da política monetária. Existe a possibilidade do mercado considerar a possibilidade de subidas

¹³ European Commission, Autumn 2025 Economic Forecast, November 2025

das taxas de juro nos EUA e na Zona Euro ao longo de 2026, revertendo a tendência anterior que apontava para cortes graduais.

Os efeitos económicos e financeiros deste conflito dependerão da sua duração e intensidade, incluindo potenciais perturbações nas cadeias de produção e logística, impactos negativos na confiança dos agentes económicos e eventuais medidas de resposta por parte das autoridades de política económica.

2.2 Atividade da Companhia

2.2.1 Enquadramento Geral

A Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. iniciou a sua atividade a 18 de abril de 2016, sob a designação de *Abarca – Companhia de Seguros, S.A.*, emitindo a sua primeira apólice a 8 de agosto do mesmo ano. Desde a sua fundação, a Companhia dedica-se exclusivamente à exploração do ramo de seguro de caução e conta atualmente com escritórios em Lisboa, Sevilha e Madrid.

Focada no mercado ibérico desde a sua origem, a Azuaga Seguros, para além do mercado português, sempre atuou com muito sucesso no mercado espanhol, primeiro em regime de livre prestação de serviços e, a partir de 1 de julho de 2019, através de uma sucursal em Espanha.

No passado, a Companhia, atuou também em Itália, em regime de livre prestação de serviços. No entanto, já há alguns anos que tinha apenas uma apólice ativa, a qual, no decurso do ano de 2024 foi transferida para outra seguradora, permitindo solicitar o encerramento da atividade no país. Em fevereiro de 2025 obtivemos autorização do regulador italiano para o efeito.

Reconhecendo as exigências do setor e as necessidades dos seus clientes, a obtenção de qualificações creditícias sempre foi uma prioridade da Companhia. Em 2017, a Companhia obteve, pela primeira vez, por parte da conceituada empresa norte-americana de *rating* A. M. Best Company, a notação de B+ (Good), relativamente à sua Solidez Financeira (Financial Strength). Desde 2021, a Companhia conta com o *rating* de BBB- da prestigiada agência Standard & Poor's.

No decorrer do ano de 2025, a Companhia obteve, adicionalmente, a notação de BBB- da também prestigiada agência Fitch.

É de realçar que os *ratings* obtidos são *investment grade*.

A obtenção dessas classificações reforça a credibilidade e solidez financeira da Companhia, permitindo-lhe expandir para novos mercados e realizar operações com entidades que exigem este nível de certificação. Apesar do reconhecimento alcançado, a Azuaga Seguros mantém um forte compromisso com a melhoria contínua, com o objetivo de elevar ainda mais as suas

classificações nas próximas revisões. O facto de ter atingido um duplo *investment grade* num curto período desde a sua fundação reflete o esforço e dedicação dos seus Órgãos Sociais e Colaboradores, consolidando a sua posição como um ator de referência no setor segurador.

Em 2024, a Companhia alcançou mais um marco relevante: a mudança de nome de *Abarca* para *Azuaga*, assinalando o início da sua integração progressiva no grupo *Corporación Financiera Azuaga*, um grupo financeiro com quem partilhava a estrutura acionista. Após mais de oito anos de crescimento sustentado, a Companhia decidiu dar um passo estratégico ao integrar um grupo de maior dimensão, sólido e diversificado, potenciando assim o seu desenvolvimento e elevando a qualidade do serviço prestado aos seus clientes.

Atualmente, a Azuaga Seguros disponibiliza um portefólio completo de produtos no ramo de seguro de caução, cobrindo as seguintes garantias:

- Provisórias
- Definitivas
- Restauração do meio ambiente
- Empresas de segurança
- Energias renováveis
- Empresas de trabalho temporário
- Judiciais
- Impostos especiais
- Alfândegas e importação
- Pagamentos por conta
- Adiamento de impostos
- Concessões
- Entre privados

A integração no grupo *Corporación Financiera Azuaga*, aliada a uma cultura propensa a fomentar a inovação que acompanha a Companhia desde a sua génese, permitirá à Azuaga Seguros expandir a sua oferta, especializar-se em novas modalidades de seguro de caução e explorar sinergias com outras empresas do grupo. Com isso, poderá disponibilizar um conjunto mais amplo de soluções financeiras inovadoras e adaptadas às necessidades dos seus clientes empresariais, apoiando assim o seu crescimento e desenvolvimento.

2.2.2 Desenvolvimento de negócio em 2025

A Azuaga Seguros registou um desempenho sólido ao longo de 2025, consolidando a tendência já observada no ano de 2024:

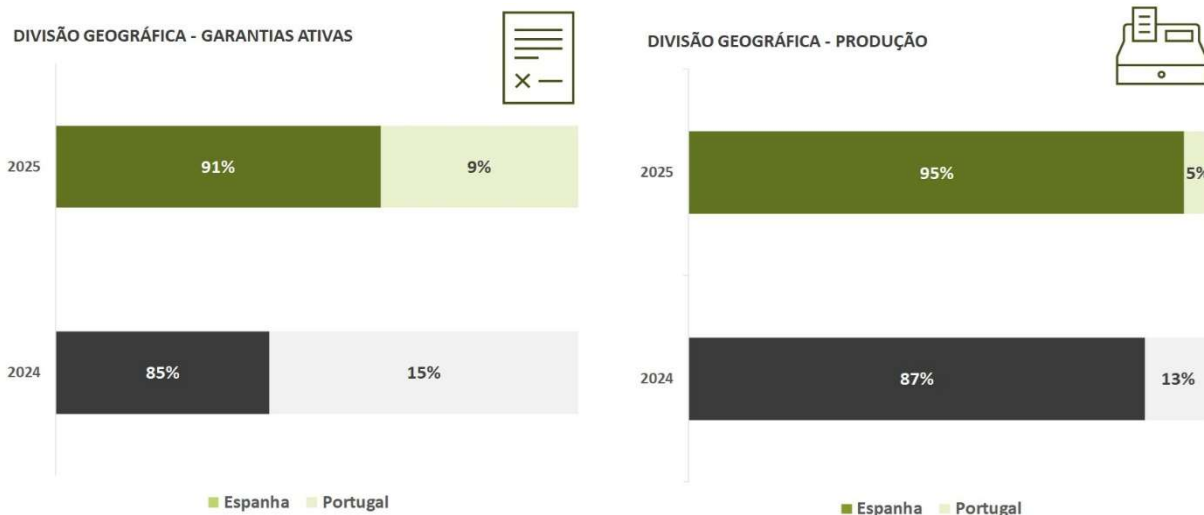
- O volume total de prémios emitidos atingiu 34,6 milhões de euros, representando um crescimento de 62,6% em relação ao ano anterior;

- As garantias ativas são agora mais de 9.900, registando um crescimento homólogo de quase 74% e confirmando a crescente procura pelos produtos comercializados pela companhia; e,
- Paralelamente, o montante total capitais seguros registou um crescimento anual de 41,3%, atingindo 2,20 mil milhões de euros;
- Tudo cristalizado num lucro líquido de cerca de 3,7 milhões de euros, um decréscimo de 47% em comparação com o ano anterior, já que no ano anterior beneficiou de alguns acontecimentos extraordinários.

São números que mostram uma trajetória que já conta com mais de nove anos, mas que não desviam a gestão do seu compromisso com uma estratégia equilibrada entre crescimento e rentabilidade, assegurando uma evolução sustentável que gere valor para acionistas e outros *stakeholders*. Apesar de um ambiente competitivo, a Companhia demonstrou resiliência e, aliada a uma forte capitalização, encontra-se numa posição privilegiada para enfrentar desafios futuros.

A Azuaga Seguros consolidou a sua presença no mercado ibérico, com desempenhos distintos em Espanha e Portugal. Em Portugal, um mercado de menor dimensão e onde os seguros de caução estão menos consolidados, a Companhia registou um decréscimo no volume de prémios emitidos. Já em Espanha, um mercado mais maduro e competitivo, o crescimento foi significativo. No que respeita à sua posição no setor, a Companhia manteve uma quota de mercado de 12% na Península Ibérica. Em Portugal atingiu uma quota de 12,2%, descendo duas posições face a 2024, estando na quarta posição no ranking do segmento de caução. Em Espanha, a quota situou-se nos 11,4%, garantindo o segundo lugar no *ranking* do setor.

No entanto, o mercado espanhol continua a ser o mais expressivo no negócio da companhia, quer ao nível do número de garantias emitidas (91% em 2025), quer ao nível da produção (95% em 2025).



Por tipo de produto, a produção de *Afianzamiento*, comercializado exclusivamente em Espanha, continua a ser o produto com maior expressão, em prémios emitidos em 2025, seguido pelas garantias definitivas, e outras garantias.

Além do crescimento dos negócios, a Companhia focou-se também na eficiência operacional, com a automatização e otimização de processos internos como uma das principais prioridades ao longo de 2025. Estas melhorias permitiram maior eficiência, melhores mecanismos de controlo e um atendimento mais ágil e personalizado aos clientes, contribuindo para a otimização da gestão e trazendo impactos positivos tanto no curto quanto no médio-longo prazo.

A gestão de riscos da Companhia, coordenada pelo seu Conselho de Administração, tem um processo de fixação de objetivos, que visa garantir que os mesmos apoiam e permitem a concretização da missão da Companhia e que, além disso, são coerentes com os níveis de risco que se pretende assumir.

A Azuaga Seguros dispõe de um sistema de gestão de riscos eficaz, que compreende a estratégia, processos, procedimentos e controlos-chave implementados, permitindo, a todo o tempo, a identificação, mensuração, monitorização, gestão e comunicação dos riscos materialmente relevantes, de forma individual e agregada, a que a Companhia se encontra, ou possa vir a estar, exposta.

Estando a solvência muito dependente das opções da Companhia e da gestão de riscos efetuada relativamente às mesmas, é normal que se invista nesta área, inserindo-a nas decisões da gestão.

A Companhia estima mensalmente e calcula trimestralmente a sua posição de risco e solvência através de uma avaliação quantitativa dos seus requisitos de capital de solvência, desenvolvida com base na fórmula-padrão, definida na Diretiva de Solvência II.

No mínimo anualmente, a Azuaga Seguros leva a cabo um exercício de autoavaliação do risco e da solvência ("ORSA"), cujos resultados permitem que o Conselho de Administração conclua sobre se os fundos próprios são suficientes para cobrir as necessidades globais de solvência de forma contínua e prospetiva.

As atividades de gestão de riscos que foram desenvolvidas permitiram a identificação dos principais riscos a que a Companhia se encontra exposta e a conclusão de que nenhum deles põe em risco a solvência da mesma no horizonte de três anos do seu plano estratégico.

A Azuaga Seguros estabelece, com uma periodicidade mínima anual, os seus objetivos de curto prazo e revê os de médio e longo prazos, através da elaboração e formalização de:

- (i) Um plano estratégico;
- (ii) Projeções económico-financeiras com base no plano geral de atividades e da estratégia definida; e,

- (iii) Um plano quantificado para o exercício seguinte (orçamento).

Para além disso, o Conselho de Administração coordena a execução das atividades necessárias para alcançar os objetivos definidos, formalizando e aprovando a documentação que define os meios e forma de registo desses objetivos e estratégias, no sentido de ser possível avaliar e controlar a concretização dessas metas e implementar medidas corretivas em caso de ocorrência de desvios significativos.

Identificação e gestão de riscos

A Companhia está sujeita tanto a acontecimentos externos como internos, que a podem afetar de diferentes formas e com diversos níveis de impacto. Estes acontecimentos devem ser identificados e diferenciados entre riscos e oportunidades.

Nesse sentido, os riscos são analisados, considerando a sua probabilidade de ocorrência e a sua importância relativa (magnitude/severidade do impacto).

Este sistema corresponde a um conjunto integrado de processos contínuos, que visam garantir a implementação adequada da estratégia e o cumprimento dos objetivos da Azuaga Seguros, com base numa compreensão apropriada da natureza e da magnitude dos riscos subjacentes à sua atividade.

Desta forma, o sistema de gestão de riscos baseia a sua metodologia na:

- Identificação e sistematização dos riscos que afetam a organização: definição e agrupamento dos riscos (dicionário e matriz de riscos);
- Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos, em função do impacto nos objetivos de negócio e probabilidade de ocorrência;
- Identificação das causas dos riscos mais importantes;
- Avaliação das estratégias (opções) de gestão de riscos;
- Desenvolvimento de um plano de ações de mitigação de riscos com criticidade mais elevada; e,
- Monitorização e reporte do progresso de implementação do plano de ações.

O objetivo de gestão de riscos é a identificação, avaliação, mitigação, monitorização e controlo de todos os riscos materiais a que a Companhia se encontra exposta (sejam riscos financeiros ou não), tanto a nível interno como externo, num processo contínuo e evolutivo no tempo, que tem em vista assegurar que esses riscos se mantêm a um nível que não afete, significativamente e sobretudo, a solvência, liquidez e reputação da Companhia e os interesses dos seus diversos *stakeholders*.

O Conselho de Administração da Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. é a entidade máxima responsável pelo sistema de gestão de riscos e de controlo interno implementado na

Companhia, que aprova as principais linhas de atuação em matéria de gestão de riscos e supervisiona, de forma permanente, através de indicadores e rácios, a sua exposição ao risco.

Risco específico de seguro

O risco específico de seguro compreende o desenho de produtos, a tarificação, a comercialização, a subscrição, o provisionamento de responsabilidades técnicas, o resseguro e a gestão de sinistros.

A Companhia adota uma abordagem prudente e cautelosa na subscrição e tarificação de riscos, parte substancial dos quais é cedida a resseguradores com elevada qualidade creditícia.

A Companhia tem como objetivo definir um *pricing* adequado em termos de rentabilidade esperada, depois de cobertas todas as suas responsabilidades, que incluem sinistros a pagar, custos com gestão de sinistros, eventuais participações em resultados, encargos de aquisição, encargos gerais e o custo do capital.

Sendo uma Companhia exclusivamente vocacionada e estruturada para a distribuição de seguros do ramo de caução, que têm clientes empresariais como seu principal alvo, a Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. tem nos corretores de seguros como seu principal e natural canal de distribuição.

À semelhança da provisão para sinistros prudencial, as responsabilidades com serviços passados são constituídas sinistro a sinistro, como a soma do valor atual dos *cash flows* futuros com o ajustamento de risco respetivo.

A Companhia tem uma “Política de Subscrição”, que define um modelo elaborado ao detalhe e que está enquadrado no sistema de gestão integrada dos processos de seleção e análise do risco de subscrição, do qual faz parte a própria gestão do resseguro cedido ao nível da acumulação de capitais seguros:

- Regras de aceitação de riscos;
- Princípios tarifários; e,
- Competências de aceitação.

A política de resseguro é um instrumento fundamental para a Companhia gerir e adequar os limites de exposição ao risco em função da sua capacidade de subscrição.

Os tratados de resseguro em vigor em 31 de dezembro de 2025 podem ser detalhados da seguinte forma:

- *Tratados automáticos proporcionais de quota-parte*

Desde a sua constituição, em 2016, que a Companhia tem as suas responsabilidades resseguradas através de tratados de resseguro proporcionais de quota-parte. Estes tratados têm, geralmente, a duração de um ano, em termos de subscrição do risco,

mantendo-se, no entanto, vigentes até à extinção do risco ressegurado. Há uma preocupação, da parte da Companhia, em trabalhar com resseguradoras com um bom nível de *rating* e por isso as resseguradoras envolvidas nos tratados automáticos têm *rating* de BBB+ ou superior.

A carteira angariada pelos quadros de resseguro anteriores mantém-se com os resseguradores originais.

– *Tratados facultativos*

A Companhia dispõe ainda de resseguro facultativo, o qual visa cobrir as maiores exposições, na parte não coberta pelos tratados automáticos proporcionais, para conseguir chegar a uma retenção ideal de um máximo de €3,5 milhões por risco. As resseguradoras envolvidas nestes tratados têm *rating* A- ou superior.

A Companhia dispõe ainda de outros tratados facultativos, os quais visam cobrir os negócios efetuados em *fronting* (cedência ao resseguro de 100% do risco). As resseguradoras envolvidas têm *rating* igual ou superior a A-.

Risco de crédito

A política de investimentos da Companhia privilegia os princípios de prudência e segurança, tendo como preocupação-base a preservação do valor do investimento, mais do que a sua rentabilidade, ditando o investimento em ativos com risco de crédito diminuto e que permitam uma liquidez imediata.

O gestor de riscos da Companhia tem um papel relevante nas decisões de investimento dos ativos, competindo-lhe estimar mensalmente e calcular trimestralmente o rácio de solvência, o qual tem por base, entre outros aspetos, o risco de crédito dos títulos de dívida investidos.

A política de investimentos aprovada pelo Conselho de Administração estatui que os investimentos da Companhia dever-se-ão revestir de elevada qualidade creditícia e liquidez máxima. A Companhia somente investirá em títulos altamente líquidos, ou seja, em ativos financeiros facilmente transacionáveis e rapidamente convertíveis em dinheiro.

Desde a constituição da Companhia até à data, grande parte dos investimentos da Companhia têm estado investidos em depósitos à ordem, junto de instituições de crédito portuguesas e espanholas, tendencialmente com elevada notação de *rating*.

A função-chave de gestão de riscos monitoriza trimestralmente a evolução do risco de incumprimento (*default*) das instituições de crédito, resseguradores, mediadores, tomadores de seguro e outros devedores, com quem a Companhia mantém relação.

As principais rubricas do ativo da Companhia sensíveis ao risco de crédito à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 são as seguintes:

RISCO DE CRÉDITO	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Depósitos à ordem (Nota 4)	37.293.613	30.377.759
Organismo coletivo de investimento (Nota 5) *	10.116.853	10.049.775
Ativos de contratos de resseguro (Nota 8)	17.604.104	13.952.427
Contas a receber (Nota 9)	3.210.859	2.314.051
	68.225.429	56.694.012

* Apenas componente de obrigações do OIC

Abaixo detalha-se a exposição da Companhia ao risco de crédito na rubrica de depósitos à ordem, por instituição de crédito, por *rating*, à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024:

Rating	31/12/2025	%	31/12/2024	%
A+	17.837.632	47,8%	17.746.322	58,4%
A	508.970	1,4%	1.313.346	4,3%
A1	10.507	0,0%	-	-
A2	8.983.290	24,1%	804.843	2,6%
A-	4.103.082	11,0%	3.548.092	11,7%
BBB+	345.194	0,9%	1.106.526	3,6%
BBB	2.442.710	6,5%	-	-
BBB-	-	-	2.832.780	9,3%
Not rated	3.062.227	8,2%	3.025.850	10,0%
	37.293.613		30.377.759	

Os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas ascendiam a €10.285.507 em 31 de dezembro de 2025 (€10.076.670 em 31 de dezembro de 2024) e correspondiam a:

(i) *Fundo de Compensação do Trabalho*

Entregas para o Fundo de Compensação do Trabalho, as quais foram investidas em unidades de participação de fundos de investimento mobiliários, valorizadas em €10.481 os quais foram, entretanto, já em janeiro de 2025, reembolsados ao abrigo do regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 115/2024, de 15 de dezembro, ficando ainda disponíveis €681.

(ii) *Fundo de investimento mobiliário a representar provisões técnicas*

À data de 31 de dezembro de 2025, a Companhia detinha 1.539.040,98 unidades de participação num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários – valorizadas em €10.284.826 – composto essencialmente por obrigações (98,4%), bem diversificadas por emitente, setor e geografia. Os restantes 0,6% encontravam-se investidos em depósitos bancários e instrumentos financeiros derivados à referida data. A *modified duration* das obrigações era inferior a 1 ano à data de 31 de dezembro de 2025.

A maturidade contratual dos títulos de dívida que compunham o organismo de investimento coletivo de valores mobiliários em carteira, por referência à data de 31 de dezembro de 2025, era como segue:

Maturidade							
Rating	Inferior a 1 ano	Superior a 1 ano e inferior ou igual a 3 anos	Superior a 3 anos e inferior ou igual a 5 anos	Superior a 5 anos e inferior ou igual a 10 anos	Superior a 10 anos e inferior ou igual a 20 anos	Superior a 20 anos	Total
AAA	-	-	-	-	-	-	-
AA+	-	-	-	-	-	-	-
AA	-	-	-	-	-	-	-
AA-	-	-	-	-	-	-	-
A+	3.297.846	-	-	-	-	-	3.297.846
A	2.682.818	-	-	-	-	-	2.682.818
A-	454.912	-	-	-	-	-	454.912
BBB+	1.261.591	-	-	-	-	-	1.261.591
BBB	1.297.059	-	-	-	-	-	1.297.059
BBB-	983.408	-	-	-	-	-	983.408
BB+, BB, BB-	-	-	-	-	-	-	-
B+, B, B-	-	-	-	-	-	-	-
CCC, CC, C	-	-	-	-	-	-	-
D	-	-	-	-	-	-	-
	307.191	-	-	-	-	-	307.191
Total	10.284.826	-	-	-	-	-	10.284.826

No que aos recuperáveis de resseguro diz respeito, a política da Companhia é a de se relacionar com resseguradores com elevada qualidade creditícia. Abaixo, detalha-se a exposição da Companhia ao risco de crédito dos recuperáveis de resseguro, por *rating*, à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024:

Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2025									
% de participação no tratado de resseguro									
Rating	Tratado 2025	Tratado 2024	Tratado 2023	Tratado 2022	Tratado 2021	Tratado 2020	Tratado 2018	Tratado 2017	Tratado 2016
AA-	-	4,0%	4,3%	-	-	-	-	-	27,5%
A++	-	-	-	-	-	-	-	-	27,5%
A+	64,4%	56,0%	63,8%	60,0%	60,0%	56,0%	24,0%	16,0%	-
A	10,6%	4,0%	-	-	-	4,0%	20,0%	20,0%	-
A-	8,0%	16,0%	17,0%	12,0%	12,0%	12,0%	36,0%	44,0%	25,0%
BBB+	3,2%	-	-	8,0%	8,0%	8,0%	-	-	-
	86,17%	80,00%	85,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%

Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2024									
% de participação no tratado de resseguro									
Rating	Tratado 2024	Tratado 2023	Tratado 2022	Tratado 2021	Tratado 2020	Tratado 2018	Tratado 2017	Tratado 2016	
AA-	4,0%	-	-	-	-	-	-	-	27,5%
A++	-	-	-	-	-	-	-	-	27,5%
A+	56,0%	68,0%	60,0%	60,0%	56,0%	24,0%	16,0%	-	-
A	4,0%	-	-	-	4,0%	20,0%	20,0%	-	-
A-	16,0%	17,0%	12,0%	12,0%	12,0%	36,0%	44,0%	25,0%	-
BBB+	-	-	8,0%	8,0%	8,0%	-	-	-	-
	80,00%	85,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%

As resseguradoras envolvidas nos tratados facultativos têm *rating* igual ou superior a A-.

Risco de mercado

O risco de mercado consiste genericamente na variação do justo valor dos ativos financeiros em resultado de variações não antecipadas nas taxas de juro, taxas de câmbio, índices bolsistas e *commodities*.

A exposição ao risco de mercado consubstancia-se nos:

- (i) Riscos decorrentes da detenção de carteiras de ativos financeiros e gestão de tesouraria;
- (ii) Riscos decorrentes dos investimentos da Companhia e das responsabilidades técnicas perante os segurados, como resultado do desfaseamento entre ativos e passivos em diferentes durações e em diferentes divisas;
- (iii) Riscos decorrentes da participação no capital de outras sociedades.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o justo valor por classes de ativos e passivos financeiros, pode ser detalhado como segue:

	Valores em Euros			
	31/12/2025		31/12/2024	
	Valor de balanço	Justo valor	Valor de balanço	Justo valor
Ativos financeiros				
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	37.294.419	37.294.419	30.378.674	30.378.674
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao JV por via de G&P	10.285.507	10.285.507	10.076.670	10.076.670
Contas a receber	3.210.859	3.210.859	2.314.051	2.314.051
	50.790.785	50.790.785	42.769.395	42.769.395
Passivos financeiros				
Contas a pagar	12.435.628	12.435.628	7.161.051	7.161.051
Passivos subordinados	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000
Outros passivos financeiros	1.855.160	1.855.160	1.783.123	1.783.123
	18.290.788	18.290.788	12.944.174	12.944.174

A caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem englobam os valores registrados na demonstração da posição financeira com maturidade inferior a 3 meses a contar da data de aquisição, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito, razão pela qual o Conselho de Administração da Companhia considera que o valor de balanço corresponde ao seu justo valor em 31 de dezembro de 2025.

Os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas ascendiam a €10.285.507 em 31 de dezembro de 2025 (€10.076.670 em 31 de dezembro de 2024) e correspondiam a:

(i) *Fundo de Compensação do Trabalho*

Entregas para o Fundo de Compensação do Trabalho, as quais foram investidas em unidades de participação de fundos de investimento mobiliários, valorizadas em €10.481 os quais foram, entretanto, já em janeiro de 2026, reembolsados ao abrigo do regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 115/2024, de 15 de dezembro, ficando ainda disponíveis €681.

(ii) *Fundo de investimento mobiliário a representar provisões técnicas*

Em outubro de 2024 a Companhia procedeu à venda das unidades de participação que detinha num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários, tendo de seguida investido um valor equivalente num ativo da mesma natureza, mas com um perfil mais conservador. Em 31 de dezembro de 2025, as unidades de participação do fundo de investimento mobiliário estavam valorizadas em €10.284.826, tendo por base

o valor unitário oficialmente publicado pela respetiva sociedade gestora, razão pela qual o Conselho de Administração da Companhia considerou que o valor de balanço correspondia ao seu justo valor.

Com isto, em 2025 as mais-valias líquidas potenciais resultantes da variação de justo valor em unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pela Companhia ascendeu a €218.636 (contra os €400.626 observados em 2024).

O *Value-at-Risk* ("VaR") é um método estatístico, que permite mensurar o risco, neste caso, o de mercado. O VaR resume, num número, o risco de um produto financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos. Esse número representa a pior perda esperada num dado horizonte de tempo com um determinado nível de confiança.

Por referência a 31 de dezembro de 2025, a Companhia determinou o VaR associado às 1.539.040,98 unidades de participação detidas num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários, como segue:

- Não paramétrico, tendo por base a distribuição empírica das observações do valor patrimonial líquido unitário entre 1 de janeiro e 31 de dezembro de 2025:

		VaR		
		95%	99%	99,50%
Não paramétrico	1 ano	0,630%	0,522%	0,507%

- Paramétrico, assumindo a normalidade das observações do valor patrimonial líquido unitário entre 1 de janeiro e 31 de dezembro de 2025:

		VaR		
		95%	99%	99,50%
Paramétrico	1 ano	0,017%	0,024%	0,027%
	1 mês	0,005%	0,007%	0,008%
	1 semana	0,002%	0,003%	0,004%
	1 dia	0,001%	0,002%	0,002%

O saldo de contas a receber e contas a pagar é integralmente recuperável e exigível, respetivamente, no curto prazo, motivo pelo qual o Conselho de Administração da Companhia considera que o valor de balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 não difere materialmente do seu justo valor.

Os outros passivos financeiros correspondem às responsabilidades decorrentes dos contratos de locação de imóveis e viaturas, contabilizados em conformidade com a IFRS 16 "Locações". Face às bases de mensuração definidas, o Conselho de Administração da Companhia considera

que o valor de balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 não difere materialmente do seu justo valor.

De acordo com a IFRS 13 “Justo valor”, norma internacional de relato financeiro que trata do justo valor e respetiva hierarquia, os ativos e passivos financeiros podem encontrar-se valorizados ao justo valor, num dos seguintes níveis:

- Nível 1: Justo valor determinado diretamente com referência a um mercado oficial ativo.
- Nível 2: Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro.
- Nível 3: Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização não suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro.

Os ativos e passivos financeiros da Companhia à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 encontram-se valorizados ao justo valor de nível 2, com exceção dos ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas, que estão valorizados ao justo valor de nível 1.

Risco de taxa de juro

Resulta da possibilidade de flutuação do valor dos *cash-flows* de um instrumento financeiro, originada por alterações nas taxas de juro de mercado.

Os ativos sensíveis às variações das taxas de juro são mais ou menos sensíveis, consoante a maior ou menor duração desses mesmos ativos.

O indicador de sensibilidade à volatilidade das taxas de juro dos títulos de dívida é a *modified duration*, a qual mede a sensibilidade do justo valor à alteração da taxa de juro de mercado.

Na sua generalidade, os ativos da Companhia sensíveis a variações na taxa de juro são os depósitos bancários em instituições de crédito, assim como as componentes de depósitos bancários e títulos de dívida dos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários.

RISCO DE TAXA DE JURO	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Depósitos à ordem (Nota 4)	37.293.613	30.377.759
Organismo coletivo de investimento (Nota 5) *	10.116.853	10.049.775
	47.410.466	40.427.534

* Apenas componente de obrigações do OIC

O Conselho de Administração considera que o risco de taxa de juro sobre os depósitos bancários é marginal em virtude de estes serem remunerados a taxas de juro diminutas ou nulas.

A Companhia detinha 1.539.040,98 unidades de participação num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários, adquiridas no decurso de 2025, valorizadas em €10.284.826 à data de 31 de dezembro de 2025, composto essencialmente por obrigações (98,4%), bem diversificadas por emitente, setor e geografia. Os restantes 1,6% encontravam-se investidos em depósitos bancários e instrumentos financeiros derivados à referida data. A *modified duration* das obrigações era inferior a 1 ano à data de 31 de dezembro de 2025.

Risco de câmbio

A moeda funcional da Companhia é o Euro.

A Companhia não se encontra materialmente exposta a este risco, dado os ativos e passivos denominados em divisas diferentes do Euro serem manifestamente residuais em 31 de dezembro de 2025 e 2024.

Risco de liquidez

Risco dos ativos existentes não serem suficientemente líquidos para permitir cumprir as responsabilidades com os beneficiários, tomadores de seguro e outros credores, nomeadamente a liquidação de sinistros. Neste âmbito, os fluxos de caixa líquidos estimados pela companhia para os quatro anos após a data referência deste documento – tendo apenas em conta as garantias em vigor nesta data e o facto de que a fronteira contratual máxima assumida ser de 5 anos - são os seguintes (subdivididos por contratos de seguro e resseguro):

31/12/2025											Valores em Euros
LIBERTAÇÃO DE CASH FLOWS NOMINAIS	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	TOTAL	
Contratos de seguro emitidos											
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	-3.504.875	709.716	1.342.544	2.289.612	4.128.222	2.012.367	867.292	347.628	82.988	8.275.495	
Contratos de resseguro detidos											
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	766.476	-59.149	-768.422	-1.664.085	-3.042.951	-1.592.399	-721.255	-290.510	-71.467	-7.443.763	
CASH FLOWS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO	-2.738.399	650.567	574.122	625.527	1.085.272	419.968	146.037	57.118	11.521	831.732	

31/12/2024												
LIBERTAÇÃO DE CASH FLOWS NOMINAIS	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	TOTAL
Contratos de seguro emitidos												
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	8.843.364	1.882.004	1.557.686	392.677	-2.542.171	-4.748.169	-2.359.145	-1.112.727	-650.953	-286.597	-82.074	893.894
Contratos de resseguro detidos												
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	4.824.992	1.145.744	632.425	-30.274	-2.061.295	-3.800.567	-1.916.630	-922.395	-535.512	-233.454	-66.843	-2.963.809
CASH FLOWS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO	13.668.356	3.027.748	2.190.111	362.403	-4.603.466	-8.548.736	-4.275.776	-2.035.122	-1.186.465	-520.052	-148.917	-2.069.915

Embora o risco de liquidez seja um risco inerente a qualquer atividade, no caso da Azuaga Seguros, o Conselho de Administração considera que este risco está bastante mitigado pelos seguintes factos:

- (i) À data de 31 de dezembro de 2025, 62% do ativo da Companhia era constituído por disponibilidades à vista em instituições de crédito e unidades de participação em organismos de investimento coletivo rapidamente convertíveis em dinheiro (31 de dezembro de 2024: 66%);
- (ii) As condições contratadas, no âmbito dos tratados de resseguro, asseguram que os timings de recebimento dos resseguradores estão enquadrados com os timings de pagamento aos beneficiários; e
- (iii) No âmbito do direito de regresso, a Companhia dispõe de contragarantias (garantias pessoais e garantias reais), obtidas junto dos respetivos tomadores de seguro, complementares aos tratados de resseguro existentes.

À exceção de parte dos passivos financeiros por locações, os demais passivos financeiros da Companhia à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 eram passivos de curto prazo, ou seja, são exigíveis num prazo inferior a doze meses da data de relato.

Risco de concentração

Os ativos da Companhia são bem diversificados de forma a evitar a concentração excessiva de risco num único ativo.

Em termos das responsabilidades assumidas pela Companhia, também estas estão diversificadas, por tipos de caução distintos, bem como por tomador, assegurando assim que não existe uma concentração excessiva num determinado tipo de risco ou tomador.

Risco operacional

O risco operacional é o risco de perda resultante de falhas ou inadequação de processos, pessoas, sistemas de informação ou resultante de eventos externos, tais como outsourcing, catástrofes, legislação ou fraude. Esta definição inclui o risco legal, de *compliance*, estratégico, reputacional e os riscos de conduta para com os clientes.

O risco operacional materializa-se, portanto, na probabilidade de ocorrerem perdas decorrentes da falta de adequação ou falha nos procedimentos internos, pessoas, sistemas ou eventos externos e está normalmente associado a ocorrências como fraudes, falhas de sistemas e ao não cumprimento de normas e regras estabelecidas, podendo ainda incluir, por exemplo, o risco resultante de falhas no governo da Companhia, nos contratos de prestação de serviços por entidades externas e no plano de continuidade do negócio.

A Companhia tem uma estrutura sólida para avaliar, medir e gerir o risco operacional, que procura minimizar através do seu sistema de controlo interno. Adicionalmente, planos de remediação e ações de melhoria são colocados em prática para evitar a recorrência de eventos de perda operacional que já tenham ocorrido no passado, os quais são objeto de follow-up numa base contínua.

A Companhia monitoriza o risco operacional, nomeadamente através das seguintes fontes:

- (i) Registo de perdas operacionais (internas e externas) relevadas contabilisticamente;
- (ii) Registo de reclamações;
- (iii) Resultados das auditorias internas; e
- (iv) Outros indicadores-chave de risco (ex: procedimentos manuais, alterações legislativas e regulamentares, branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, riscos cibernéticos, outsourcing, planos estratégicos desafiantes, novos canais de distribuição, continuidade de negócio, etc.).

A Companhia tem implementadas políticas com vista ao controlo do risco operacional, nomeadamente:

- Política de subscrição;
- Política de resseguro cedido;
- Política de gestão de sinistros;
- Política de *compliance*;
- Política de prevenção, branqueamento de capitais e sanções;
- Política de auditoria interna;
- Política de investimentos;
- Política de subcontratação.

O risco reputacional define-se como o risco da Companhia incorrer em perdas resultantes da deterioração da sua reputação ou posição no mercado, devido a uma perceção negativa da sua imagem junto dos seus clientes, acionistas, parceiros de negócio, supervisão e público em geral.

As políticas referidas acima para o risco operacional também têm como objetivo proteger a Companhia do risco reputacional.

A Companhia também tem implementadas políticas tendo em vista o controlo do risco estratégico e de governo.

Tal como é do conhecimento geral, a fraude é um problema de todo o setor segurador, afetando, também, a Azuaga – Companhia de Seguros, S.A.

Tendo consciência desta realidade, e tendo, também, presentes as regras relativas a esta matéria, contempladas na Norma Regulamentar n.º 4/2022-R, de 26 de abril, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”), em concretização do previsto na Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, que aprovou o regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (“RJASR”), designadamente no artigo 72.º, implementou-se uma política da qual constam regras claras e objetivas que tornam exequível a adoção, por parte de todos os intervenientes, de medidas concretas de prevenção e combate efetivo a situações de fraude.

No que concerne à política de gestão de reclamações, as quais também podem consubstanciar a prática de situações de fraude, a mesma foi objeto de revisão e atualização, de forma a

garantir a respetiva conformidade com o legislado no RJASR e regulamentado pela Norma Regulamentar n.º 7/2022-R, de 2 de junho, da ASF, tendo, adicionalmente, e no contexto desta mesma Norma, sido atualizado o regulamento do provedor do cliente, a política de tratamento dos tomadores de seguros, segurados, beneficiários e terceiros lesados e instituída uma função autónoma responsável pela gestão de reclamações.

Neste contexto, a Companhia tem implementado/nomeado:

- Uma política de tratamento dos tomadores de seguros, segurados e beneficiários;
- A função interna do “Gestor de Reclamações” e do “Provedor do Cliente”, exercidas com autonomia;
- Um interlocutor junto da ASF, para tratamento de reclamações, de acordo com as regras definidas;
- Uma política anti-fraude em matéria de seguros.

2.4 Eventos subsequentes e perspectivas para 2026

2.4.1 Eventos subsequentes

Não foram identificados eventos subsequentes, que impliquem ajustamentos adicionais nas presentes demonstrações financeiras.

De referir que, foi efetuado, em março de 2026, o pagamento de € 4.000.000 (quatro milhões de euros), ao acionista, como distribuição de resultados obtidos em exercícios anteriores.

O confronto militar desencadeado entre os Estados Unidos da América e o Irão, no início de 2026, provocou uma reação imediata nos mercados financeiros, traduzida num aumento da incerteza e numa valorização significativa das matérias-primas energéticas. Esta evolução teve impacto visível nos mercados financeiros, que ajustaram rapidamente as suas avaliações ao novo enquadramento de risco.

A possibilidade de que o encarecimento da energia viesse a gerar pressões adicionais sobre os níveis de preços pode levar a uma revisão das expectativas quanto à orientação futura da política monetária. Existe a possibilidade do mercado considerar a possibilidade de subidas das taxas de juro nos EUA e na Zona Euro ao longo de 2026, revertendo a tendência anterior que apontava para cortes graduais.

Os efeitos económicos e financeiros deste conflito dependerão da sua duração e intensidade, incluindo potenciais perturbações nas cadeias de produção e logística, impactos negativos na confiança dos agentes económicos e eventuais medidas de resposta por parte das autoridades de política económica.

2.4.2 Perspetivas para o desenvolvimento de negócio em 2026

Apesar dos desafios e incertezas que se anteveem, o Conselho de Administração entende que as perspetivas para 2026 são animadoras. O mercado de caução continua a apresentar oportunidades de crescimento, e a Companhia tem vindo a posicionar-se estrategicamente para tirar partido dessas tendências.

A combinação de crescimento, rentabilidade e uma gestão prudente do risco posiciona a seguradora entre as principais referências do segmento em que se posiciona e almeja continuar a expandir a sua presença nos mercados português e espanhol, aproveitando as oportunidades de crescimento em ambos os países. Para tal, pretende-se que a Companhia continue a reforçar os seus níveis de serviço, através de uma estratégia combinada, que garanta um crescimento sustentado, assente em cinco pilares:

- I. Potenciar os atuais recursos humanos, ainda que efetuando recrutamentos seletivos quando estes se provem necessários à materialização dos objetivos da Companhia;
- II. Continuar o desenvolvimento e implementação de ferramentas de suporte, em particular ao nível das tecnologias da informação, com o intuito de otimizar, agilizar e, sempre que possível, automatizar os processos e procedimentos da Companhia;
- III. Promover a divulgação do seguro de caução enquanto instrumento eficaz de gestão financeira, contribuindo assim para um aumento da sua taxa de penetração nos nossos mercados-alvo e, em simultâneo, para reforço da notoriedade e posicionamento da Companhia enquanto especialista nesta área de negócio;
- IV. Fomentar a inovação ao nível dos produtos, com ênfase na flexibilidade e capacidade de adaptação às necessidades, pontuais ou estruturais, identificadas pelos tomadores de seguro e/ou pelo mercado como um todo; e
- V. Desenvolver a rede de canais de distribuição, com grande foco em parcerias com *brokers* nacionais e internacionais, que possam realizar e manter o grau de eficácia e eficiência que está subjacente ao modelo de negócio da Companhia.

Neste contexto, e olhando para o futuro, a Azuaga Seguros continuará a procurar reforçar a sua presença no mercado, expandindo a sua oferta e melhorando continuamente os seus processos. A aposta na inovação e na excelência operacional será determinante para o sucesso nos próximos anos, sendo certo que a confiança dos nossos clientes e dos nossos parceiros na área da distribuição continuará a ser, sem sombra de dúvida, um dos principais ativos da Companhia. Imprescindível é também o apoio dos nossos resseguradores que, para 2026,

reforçaram substancialmente a capacidade facultada à Companhia, um sinal irrefutável do reconhecimento e da confiança em nós depositada e que nos permitirá encarar 2026 com um otimismo reforçado.

2.5 Resultado do exercício e proposta da sua aplicação

O resultado líquido do exercício foi de €3.722.028,02, propondo o Conselho de Administração a seguinte distribuição de resultados:

- O montante de € 372.202,80 (trezentos e setenta e dois mil duzentos e dois euros e oitenta cêntimos) seja transferido para reservas legais;
- O montante remanescente, ou seja, € 3.349.825,22 (três milhões trezentos e quarenta e nove mil oitocentos e vinte e cinco euros e vinte e dois cêntimos) seja transferido para resultados transitados.

2.6 Agradecimentos

O Conselho de Administração da Azuaga Seguros agradece a colaboração das várias entidades que contribuíram para alcançar as metas traçadas pela Companhia, nomeadamente:

- Aos Colaboradores, pelo seu profissionalismo e dedicação;
- Aos Clientes, pela preferência e confiança;
- Aos Acionistas, pelo apoio demonstrado neste nono ano completo de atividade;
- Aos Senhores Membros do Conselho Fiscal, Revisor Oficial de Contas e Atuário Responsável, pelo seu acompanhamento e aconselhamento;
- À Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões, pelo seu apoio;
- À Associação Portuguesa de Seguradores, pela colaboração prestada;
- Aos Corretores e Agentes, pelo esforço e empenho na angariação de negócio e por continuarem a acreditar nesta Companhia; e,
- Aos Resseguradores, pelo apoio técnico.

A todos, os nossos sinceros agradecimentos.

Lisboa, 25 de março de 2026

O Conselho de Administração,



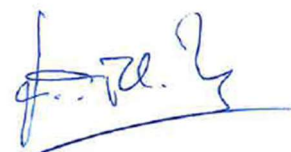
Fernando Morales Alba



António Luís Castanheira Silva Lopes



Ana Lia Rodrigues Duarte Pires Marques



Juan Bernardo Bastos-Mendes Rezende



“ SE TODOS AVANÇAREM
EM CONJUNTO, O SUCESSO
ENCARREGAR-SE-Á DE SI
PRÓPRIO.

HENRY FORD

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

2026

3. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

3.1 Demonstração da Posição Financeira

Ativo

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	NOTAS ANEXO	2025.12			Valores em Euros	
		Valor bruto	Imparidade ou ajustamentos / Depreciações e amortizações	Valor Líquido	2024.12	
ATIVO						
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	4	37.294.419	-	37.294.419	30.378.674	
Ativos financeiros mensurados ao justo valor através de ganhos e perdas	5	10.285.507	-	10.285.507	10.076.670	
Empréstimos e contas a receber	22	2.000.000	-	2.000.000	2.000.000	
Terrenos e edifícios	6	1.869.709	(159.527)	1.710.182	1.696.486	
Outros ativos tangíveis	6	440.866	(294.810)	146.057	96.117	
Outros ativos intangíveis	7	659.883	(473.361)	186.522	231.890	
Ativos de contratos de resseguro dos ramos Não Vida	8	17.604.104	-	17.604.104	13.952.427	
De serviços futuros		13.933.568	-	13.933.568	11.547.030	
De serviços passados		3.670.536	-	3.670.536	2.405.396	
Outros ativos de contratos de resseguro		-	-	-	-	
Outros devedores por operações de seguros e outras operações	9	3.210.859	(2.027.910)	1.182.949	952.758	
Contas a receber por operações de seguro direto		3.051.885	(2.027.910)	1.023.975	554.685	
Contas a receber por outras operações de resseguro		102.753	-	102.753	338.564	
Contas a receber por outras operações		56.221	-	56.221	59.509	
Ativos por impostos	10	2.056.437	-	2.056.437	45.224	
Ativos por impostos correntes		2.056.437	-	2.056.437	45.224	
Ativos por impostos diferidos		-	-	-	-	
Acréscimos e diferimentos	12	4.675.533	(71.751)	4.603.782	1.555.812	
TOTAL ATIVO		80.097.318	(3.027.358)	77.069.960	60.986.058	

Para ser lido com as notas anexas às demonstrações financeiras.

O Contabilista Certificado

Paula Sofia de Oliveira Cruz

Paula Cruz
CC n.º45385

O Conselho de Administração

Aus Pires Marques
Paula Cruz

Passivo e Capital Próprio

Valores em Euros

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA	NOTAS ANEXO	2025.12	2024.12
PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO			
PASSIVO			
Passivos de contratos de seguro dos ramos Não Vida	8	27.661.809	19.129.753
De serviços futuros		23.176.430	16.122.619
De serviços passados		4.485.379	3.007.134
Outros passivos de contratos de seguro		-	-
Outros passivos financeiros	11	5.855.160	5.783.123
Passivos subordinados		4.000.000	4.000.000
Outros		1.855.160	1.783.123
Passivos por benefícios pós-emprego e outros benefícios de longo prazo		57.145	57.145
Outros credores por operações de seguros e outras operações	13	12.443.411	7.161.051
Contas a pagar por operações de seguro directo		6.423.153	5.040.201
Contas a pagar por outras operações de resseguro		5.902.930	2.085.182
Contas a pagar por outras operações		117.328	35.668
Passivos por impostos	10	1.343.956	2.995.250
Passivos por impostos correntes		122.654	1.463.303
Passivos por impostos diferidos		1.221.302	1.531.947
Acréscimos e diferimentos	12	205.611	206.558
Outras Provisões		-	-
TOTAL PASSIVO		47.567.092	35.332.881
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital	14	10.150.000	10.150.000
Outras reservas	14	1.275.836	572.329
Resultados transitados		14.355.003	7.895.777
Resultado líquido do exercício	14	3.722.028	7.035.071
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO		29.502.868	25.653.178
TOTAL PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO		77.069.960	60.986.058


As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações.


Lisboa, 25 de março de 2026

O Contabilista Certificado

O Conselho de Administração

Paula Sofia de Oliveira Cruz


Ana Pires Marques


Paulo Pires Marques

Paula Cruz

CC n.º45385

3.2. Demonstração dos Resultados

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS	NOTAS ANEXO	2025.12			Valores em Euros
		Técnica Não-Vida	Não técnica	Total	2024.12
Réditos de contratos de seguro	15	30.052.120	-	30.052.120	24.862.638
Não mensurados pela abordagem da alocação de prémio		30.052.120	-	30.052.120	24.862.638
Libertação do valor esperado dos sinistros ocorridos e gastos atribuíveis a contratos de seguros		15.314.601	-	15.314.601	14.044.495
Variações no ajustamento de risco (risco não financeiro) pelo risco expirado		1.770.455	-	1.770.455	920.616
Libertação da margem de serviços contratuais pelos serviços transferidos		12.967.064	-	12.967.064	9.897.527
Alocação dos custos de aquisição atribuíveis a contratos de seguros		-	-	-	-
Gastos de contratos de seguros	15	12.212.711	-	12.212.711	62.732
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis a contratos de seguros	16	1.589.976	-	1.589.976	1.369.543
Custos de aquisição atribuíveis a contratos de seguros	16	7.312.213	-	7.312.213	5.069.993
Alterações relativas a serviços passados		3.310.523	-	3.310.523	(6.376.803)
Alterações relativas a serviços futuros		-	-	-	-
Réditos de contratos de resseguro	15	7.217.059	-	7.217.059	893.031
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis a contratos de seguros - parte dos resseguradores		253.047	-	253.047	18.456
Alterações relativas a serviços passados - parte dos resseguradores		6.961.515	-	6.961.515	229.599
Alterações relativas a serviços futuros - parte dos resseguradores		-	-	-	-
Efeito das variações no risco de incumprimento do ressegurador		2.497	-	2.497	644.975
Gastos de contratos de resseguro	15	19.291.695	-	19.291.695	16.367.649
Não mensurados pela abordagem da alocação de prémio - parte dos resseguradores		19.291.695	-	19.291.695	16.367.649
Libertação do valor esperado dos sinistros ocorridos e gastos atribuíveis a contratos de seguros - parte dos resseguradores		10.666.853	-	10.666.853	10.209.168
Variações no ajustamento de risco (risco não financeiro) pelo risco expirado - parte dos resseguradores		1.226.327	-	1.226.327	487.743
Libertação da margem de serviços contratuais pelos serviços transferidos - parte dos resseguradores		7.398.515	-	7.398.515	5.670.738
RESULTADO DE CONTRATOS DE SEGURO	15	5.764.773	-	5.764.773	9.325.287
Rendimentos da componente financeira dos contratos de seguro		1.542.796	-	1.542.796	1.589.963
Rendimentos da componente financeira dos contratos de resseguro		1.543.665	-	1.543.665	2.611.753
Perdas da componente financeira dos contratos de seguro		(2.063.767)	-	(2.063.767)	(3.097.988)
Perdas da componente financeira dos contratos de resseguro		(1.150.020)	-	(1.150.020)	(1.269.122)
RESULTADO DA COMPONENTE FINANCEIRA DOS CONTRATOS DE SEGURO	17	(127.327)	-	(127.327)	(165.394)
Rendimentos	18	448.790	-	448.790	608.872
De outros		448.790	-	448.790	608.872
Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros mensurados ao justo valor através de ganhos e perdas	19	218.636	-	218.636	400.626
Diferenças de câmbio		(12.000)	-	(12.000)	365
Perdas de imparidade (líquidas reversão) de outros ativos	20	666.617	-	666.617	165.400
Gastos não atribuíveis	16	1.195.738	-	1.195.738	542.958
Outros rendimentos/gastos	21	(0)	532.914	532.914	62.069
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS		4.430.518	532.914	4.963.432	9.523.469
Impostos sobre o rendimento do exercício - Impostos correntes	10			1.424.386	2.679.891
Impostos sobre o rendimento do exercício - Impostos diferidos	10			(182.983)	(191.493)
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	14			3.722.028,02	7.035.071
Resultados básicos por ação	14			0,37	0,69

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações.

Lisboa, 25 de março de 2026

O Contabilista Certificado

Paula Sofia de Oliveira Cruz

Paula Cruz

CC n.º45385

O Conselho de Administração

Aus Pires Marques

Paula Cruz

3.3. Demonstração do Rendimento Integral

DEMONSTRAÇÃO DO RENDIMENTO INTEGRAL	Valores em Euros	
	2025	2024
Resultado líquido do exercício	3.722.028	7.035.071
Outro rendimento integral do exercício		
Impostos	(127.662)	465.080
TOTAL DO RENDIMENTO INTEGRAL LÍQUIDO DE IMPOSTOS	3.849.690	6.569.991

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações.

Lisboa, 25 de março de 2026

O Contabilista Certificado

Paula Sofia de Oliveira Cruz

Paula Cruz

CC n.º45385

O Conselho de Administração

[Handwritten signature] *[Handwritten signature]*
Aus Pires Marques *[Handwritten signature]*

3.4. Demonstração de Variações de Capital Próprio

Valores em Euros

2025 DEMONSTRAÇÃO DE VARIAÇÕES DO CAPITAL PRÓPRIO	Capital Social	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado do exercício	TOTAL
Balço a 31 de dezembro de 2024	10.150.000	572.329	7.895.777	7.035.071	25.653.178
Outros ganhos/perdas reconhecidos diretamente no capital	-	-	127.662	-	127.662
Resultado líquido do exercício	-	-	-	3.722.028	3.722.028
Aplicação de resultados	-	703.507	6.331.564	(7.035.071)	-
Balço a 31 de dezembro de 2025	10.150.000	1.275.836	14.355.003	3.722.028	29.502.868

Valores em Euros

2024 DEMONSTRAÇÃO DE VARIAÇÕES DO CAPITAL PRÓPRIO	Capital Social	Outras Reservas	Resultados transitados	Resultado do exercício	TOTAL
Balço a 31 de dezembro de 2023	10.150.000	200.035	5.010.205	3.722.947	19.083.187
Outros ganhos/perdas reconhecidos diretamente no capital	-	-	(465.080)	-	(465.080)
Resultado líquido do exercício	-	-	-	7.035.071	7.035.071
Aplicação de resultados	-	372.295	3.350.652	(3.722.947)	-
Balço a 31 de dezembro de 2024	10.150.000	572.329	7.895.777	7.035.071	25.653.178

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações.

Lisboa, 25 de março de 2026

O Contabilista Certificado

Paula Sofia de Oliveira Cruz

Paula Cruz
CC n.º45385

O Conselho de Administração

[Assinatura] *[Assinatura]*
Aus Pires Marques *[Assinatura]*

3.5. Demonstração de Fluxos de Caixa

	Valores em Euros	
ATIVIDADES OPERACIONAIS	2025	2024
Resultado líquido do exercício (+/-)	3.722.028	7.035.071
AJUSTAMENTOS		
Depreciações/Amortizações/Imparidade de Tangíveis e Intangíveis (+)	384.211	296.212
Ajustamentos aos resultados de contratos de seguro	4.880.378	(2.690.476)
Resultados financeiros operacionais (juros e proveitos similares) (+/-)	(218.636)	(400.626)
Valias potenciais	(218.636)	(400.626)
Perdas de imparidade (líquidas de reversão)	666.617	165.400
Aumento das dívidas de terceiros (-)	(3.147.120)	(259.568)
De seguro direto	(1.135.907)	(120.255)
De resseguro	-	(139.313)
Estados e Outros Entes Públicos	(2.011.214)	-
Outras	-	-
Diminuição das dívidas de terceiros (+)	239.099	915.340
De seguro direto	-	-
De resseguro	235.811	-
Estados e Outros Entes Públicos	-	896.632
Outras	3.288	18.708
Aumento das dívidas a terceiros (+)	5.282.359	1.505.779
De seguro direto	1.382.952	808.186
De resseguro	3.817.748	-
Estados e Outros Entes Públicos	-	697.593
Outras	81.659	-
Diminuição das dívidas a terceiros (-)	(1.651.294)	(459.870)
De seguro direto	-	-
De resseguro	-	(269.027)
Estados e Outros Entes Públicos	(1.651.294)	-
Outras	-	(190.843)
Diminuição dos proveitos diferidos (-)	-	(476)
Diminuição dos acréscimos de custos (-)	(947)	-
Aumento dos acréscimos de proveitos (-)	(3.080.752)	-
Aumento dos custos diferidos (-)	-	-
Diminuição dos custos diferidos (+)	32.782	43.937
Diminuição dos acréscimos de proveitos (+)	-	0
Aumento dos acréscimos de custos (+)	-	24.509
Aumento dos proveitos diferidos (+)	-	-
Outros (+/-)	96.687	(115.209)
Fluxo das Atividades operacionais (1)	7.205.412	6.060.024
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	2025	2024
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:		
Investimentos	-	9.700.354
Total de Recebimentos	-	9.700.354
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:		
Investimentos	-	(12.000.000)
Aquisição de imobilizações corpóreas		
Imobilizações em curso	(27.248)	(27.248)
Total de Pagamentos	(27.248)	(12.027.248)
Fluxo das Atividades de investimento (2)	(27.248)	(2.326.894)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	2025	2024
RECEBIMENTOS PROVENIENTES DE:		
Empréstimos subordinados	-	-
Total de Recebimentos	-	-
PAGAMENTOS RESPEITANTES A:		
Amortizações de contratos de locação financeira	(254.636)	(233.982)
Total de Pagamentos	(254.636)	(233.982)
Fluxo das Atividades de financiamento (3)	(254.636)	(233.982)
Variações de caixa e seus equivalentes [4]=[1]+[2]+[3]	6.923.528	3.499.149
Caixa e seus equivalentes no início do período	30.378.674	26.879.525
Caixa e seus equivalentes no fim do período	37.294.419	30.378.674
Variações de caixa e seus equivalentes (Saldo final-Saldo inicial)	6.915.746	3.499.149

As notas explicativas fazem parte integrante destas demonstrações.

Lisboa, 25 de março de 2026.


O Contabilista Certificado


Paula Sofia de Oliveira Cruz


Paula Cruz

CC n.º45385

O Conselho de Administração


Ana Pires Marques


Paulo O. Cruz


F. Ze. S.

3.6. Notas explicativas integrantes das demonstrações financeiras

Nota 1 *Informações gerais*

A Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. (doravante designada “Companhia”) foi constituída no dia 18 de abril de 2016, sob a forma jurídica de sociedade anónima, com um capital social de €10.150.000, tendo por objetivo explorar o ramo de seguros de caução, emitindo a sua primeira apólice em 8 de agosto de 2016.

A Azuaga Seguros foi constituída, tendo por base a experiência acumulada dos seus acionistas no ramo de seguros de caução, de forma a poder oferecer soluções inovadoras, adaptadas às diferentes necessidades, garantindo um serviço de excelência aos seus Clientes.

A Companhia está domiciliada em Portugal, com sede no Edifício Atrium Saldanha, na Praça Duque de Saldanha, n.º 1, 8.º F a), 1050-094 Lisboa, Portugal. Adicionalmente, a Companhia atuou, desde a sua constituição, com sucesso em Espanha, em regime de livre prestação de serviços (“LPS”), tendo obtido autorização, em 2018, para aí constituir uma sucursal, tendo o início das operações ocorrido em 1 de julho de 2019.

No passado, a Companhia, atuou também em Itália, em regime de livre prestação de serviços. No entanto, já há alguns anos que tinha apenas uma apólice ativa, a qual, no decurso do ano de 2024 foi transferida para outra seguradora, permitindo solicitar o encerramento da atividade no país. Em fevereiro de 2025 obtivemos autorização do regulador italiano para o efeito.

Em 21 de abril de 2021, a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”), autorizou o alargamento da atividade para os ramos de seguro de outros danos em coisas, responsabilidade civil geral e proteção jurídica. À data de 31 de dezembro de 2025, a Companhia não tinha ainda subscrito qualquer contrato de seguro nestes ramos, nem tem presentemente expectativas de quando irá iniciar a sua comercialização.

As presentes demonstrações financeiras, relativas a 31 de dezembro de 2025 e ao exercício findo nessa data, foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 25 de março de 2026, tendo os acionistas, em sede de Assembleia Geral, o poder de alterar as contas, após a aprovação para emissão pelo Conselho de Administração.

Nota 2 *Bases de apresentação das demonstrações financeiras e principais políticas contabilísticas adotadas*

2.1 Bases de apresentação

As demonstrações financeiras da Companhia foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações, com base nos livros e registos contabilísticos mantidos de acordo com os princípios consagrados no Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES), nos termos da Norma Regulamentar n.º 9/2022-R, de 2 de novembro, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões.

O Plano de Contas para as Empresas de Seguros (PCES) integra as Normas Internacionais de Relato Financeiro (IAS/IFRS) tal como adotadas pela União Europeia, na sequência do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, transposto para o ordenamento nacional pelo Decreto-Lei n.º 35/2005, de 17 de fevereiro, com as alterações introduzidas pela Lei n.º 53-A/2006, de 29 de dezembro e pelo Decreto-Lei n.º 237/2008.

As presentes demonstrações financeiras estão expressas em Euros e foram preparadas de acordo com o princípio do custo histórico.

A preparação de demonstrações financeiras em conformidade com as IFRS requer o uso de determinadas estimativas contabilísticas críticas, implicando, também, o exercício de julgamento pelo Conselho de Administração, quanto à aplicação das políticas contabilísticas da Companhia. As áreas destas demonstrações financeiras que envolveram um maior grau de julgamento e/ou complexidade, ou as áreas cujos pressupostos e estimativas foram significativos na preparação destas demonstrações financeiras, encontram-se apresentadas na Nota 3.

As IFRS incluem as normas contabilísticas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e as interpretações emitidas pelo *International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), e pelos respetivos órgãos antecessores.

Tal como descrito a seguir, sob o título “Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas”, a Companhia adotou na preparação destas demonstrações financeiras, as normas contabilísticas emitidas pelo IASB e as interpretações do IFRIC de aplicação obrigatória desde o início do exercício de 2025.

2.2 Normas contabilísticas e interpretações recentemente emitidas

Impacto da adoção de novas normas, alterações às normas que se tornaram efetivas para os períodos anuais que se iniciaram em 1 de janeiro de 2025:

- a) IAS 1** (alteração), 'Classificação de passivos como não correntes e correntes' e 'Passivos não correntes com "covenants"'. Estas alterações clarificam que os passivos são classificados como saldos correntes ou não correntes em função do direito que uma entidade tem de diferir o seu pagamento para além de 12 meses após a data de relato. Também clarificam que os "covenants", que uma entidade é obrigada a cumprir na data ou em data anterior à data de relato, afetam a classificação de um passivo como corrente ou não corrente mesmo que a sua verificação apenas ocorra após a data de relato. Quando uma entidade classifica os passivos resultantes de contratos de financiamento como não correntes e esses passivos estão sujeitos a "covenants", é exigida a divulgação de informação que permita aos investidores avaliar o risco de estes passivos tornarem-se reembolsáveis no prazo de 12 meses, tais como: a) o valor contabilístico dos passivos; b) a natureza dos "covenants" e as datas de cumprimento; e c) os factos e as circunstâncias que indiquem que a entidade poderá ter dificuldades no cumprimento dos "covenants" nas datas devidas. Estas alterações são de aplicação retrospectiva. Esta alteração não teve impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

Normas (novas e alterações) publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026, e que a União Europeia já endossou:

- a) IFRS 9** (alteração) **e IFRS 7** (alteração), 'Alterações à classificação e mensuração de instrumentos financeiros (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026). As alterações efetuadas referem-se a: i) clarificação do conceito de data de reconhecimento e desreconhecimento de alguns ativos e passivos financeiros, introduzindo uma nova exceção para passivos financeiros liquidados através de um sistema eletrónico de pagamentos; ii) clarificação e exemplificação sobre quando um ativo financeiro cumpre com o critério de os cash flows contratuais corresponderem "apenas ao pagamento de principal e juros" ("SPPI"), tais como: 1) ativos financeiros cuja componente de juro corresponde à de um empréstimo básico (cash flows contingentes ou associados a metas ESG); 2) ativos com características "sem recurso; e 3) ativos financeiros contratualmente associados; iii) novos requisitos de divulgação para instrumentos com termos contratuais que podem alterar os fluxos de caixa em termos de período e de valor; e iv) novas divulgações exigidas para os instrumentos de capital designados ao justo valor através do outro rendimento integral. Estas alterações aplicam-se na data em que se tornam efetivas sem a reexpressão do comparativo. Esta alteração tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- b) IFRS 9** (alteração) **e IFRS 7** (alteração), 'Contratos relativos a eletricidade dependente da natureza' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de

2026). As alterações efetuadas pretendem melhorar o relato dos efeitos financeiros dos contratos negociados que têm por base a produção de eletricidade a partir de fontes renováveis, sujeitos a variabilidade na quantidade gerada devido ao facto de esta estar dependente de condições naturais não controláveis. Estas alterações pretendem: i) clarificar a aplicação dos requisitos da isenção de “uso próprio” da IFRS 9; ii) permitir a aplicação da contabilidade de cobertura quando os contratos de aquisição de eletricidade dependente da natureza são designados como instrumento de cobertura; e iii) adicionar novos requisitos de divulgação à IFRS 7 para uma melhor compreensão do impacto destes contratos no desempenho financeiros e nos fluxos de caixa da entidade. A isenção de “uso próprio” é de aplicação retrospectiva sem reexpressar os períodos comparativos, a designação de cobertura apenas pode ser aplicada prospectivamente para as novas relações de cobertura designadas na data ou após a primeira aplicação. Esta alteração tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- c) Melhorias anuais – ‘volume 11’** (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2026). Os ciclos de melhorias anuais às IFRS pretendem clarificar questões de aplicação ou corrigir inconsistências nas normas. Este volume de melhorias afeta as seguintes normas: IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 e IAS 7. Esta alteração tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

Normas (novas e alterações) publicadas, cuja aplicação é obrigatória para períodos anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027, e que a União Europeia ainda não endossou:

- a) **IAS 21** (alteração), ‘Conversão para uma moeda de apresentação hiperinflacionária’ (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027). Esta alteração ainda está sujeita à aprovação da União Europeia. Esta alteração especifica os procedimentos de conversão cambial para uma entidade cuja moeda de apresentação é a de uma economia hiperinflacionária. A Companhia aplica as alterações se: i) a sua moeda funcional é de uma economia não hiperinflacionária e estiver a converter os seus resultados e posição financeira para a moeda de apresentação de uma economia hiperinflacionária; ou ii) estiver a converter para a moeda de uma economia hiperinflacionária os resultados e a posição financeira de uma operação estrangeira cuja moeda funcional é de uma economia não hiperinflacionária. Nestes casos, os resultados e a posição financeira devem ser convertidos para a moeda de apresentação, através da conversão de todos os montantes (ou seja, ativos, passivos, itens de capital próprio, rendimentos e gastos) à taxa de câmbio à vista da data de relato. Também os comparativos são convertidos à mesma taxa de câmbio, exceto no que se refere à conversão das operações estrangeiras, cujos comparativos têm de ser reexpressos aplicando o índice geral de preços, conforme previsto na IAS 29. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

- b) **IFRS 18** (nova norma), 'Apresentação e Divulgação nas Demonstrações Financeiras' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027). Esta nova norma ainda está sujeita à aprovação da União Europeia. A IFRS 18 irá substituir a atual IAS 1. Mantendo muitos dos princípios existentes na IAS 1, a IFRS 18 centra-se na definição de uma estrutura para a demonstração dos resultados, composta por categorias e subtotais obrigatórios, sendo fundamental, para o efeito, a identificação da existência de algumas das atividades empresariais materiais específicas. Serão exigidos subtotais e totais específicos, sendo a principal alteração a inclusão obrigatória dos subtotais "Resultado operacional" e "Resultado antes de financiamento e impostos" na demonstração dos resultados. Esta norma inclui também novos requisitos para a divulgação das medidas de desempenho da gestão, incluindo a reconciliação com os subtotais definidos na IFRS 18. Esta norma vem prestar orientação adicional sobre os princípios de agregação e desagregação da informação constante das demonstrações financeiras e respetivas notas, com base nas suas características partilhadas. Esta norma é de aplicação retrospectiva. Esta alteração tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- c) **IFRS 19** (nova norma), 'Subsidiárias não sujeitas à prestação pública de informação financeira: Divulgações' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027). Esta nova norma ainda está sujeita à aprovação da União Europeia. A IFRS 19 é uma norma voluntária que permite às subsidiárias elegíveis utilizar as IFRS com requisitos de divulgação reduzidos. A IFRS 19 é uma norma que apenas trata de divulgações sendo aplicada em conjunto com os requisitos das restantes IFRS para efeitos de reconhecimento, mensuração e apresentação. Uma subsidiária é considerada elegível se (i) não estiver sujeita à obrigação de prestação pública de informação financeira; e (ii) a entidade-mãe prepara demonstrações financeiras consolidadas para prestação pública, conforme as IFRS. A IFRS 19 pode ser aplicada por subsidiárias elegíveis na preparação das suas próprias demonstrações financeiras consolidadas, separadas ou individuais. É obrigatória a apresentação completa da informação comparativa exceto se alguma isenção for aplicável. Esta alteração não terá impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.
- d) **IFRS 19** (alteração), 'Alteração aos requisitos de divulgação' (a aplicar nos exercícios que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2027). Esta alteração ainda está sujeita à aprovação da União Europeia. Esta alteração visa reduzir os requisitos de divulgação para as alterações às normas e novas normas emitidas entre fevereiro de 2021 e maio de 2024, nomeadamente: IFRS 18: Apresentação e divulgação nas demonstrações financeiras; Alterações à IAS 7 – Acordos de financiamento de Fornecedores; IAS 12 – Reforma fiscal internacional – Regras do modelo do Pilar 2; Alterações à IAS 21 – Efeitos das alterações das taxas de câmbio: Falta de permutabilidade. É obrigatória a apresentação completa da informação

comparativa exceto se alguma isenção for aplicável. Esta alteração tem impacto nas demonstrações financeiras da Companhia.

2.3 Principais políticas contabilísticas adotadas

As principais políticas contabilísticas adotadas na elaboração destas demonstrações financeiras são as seguintes:

2.3.1. Instrumentos financeiros

Reconhecimento inicial de ativos financeiros

Os ativos financeiros são registados na data de contratação pelo respetivo justo valor. No caso de ativos financeiros registados ao justo valor através de resultados, os custos diretamente imputados à transação são registados na conta de ganhos e perdas. Nas restantes categorias, estes custos são acrescidos ao valor do ativo.

O justo valor de um instrumento financeiro corresponde ao montante pelo qual um ativo financeiro ou passivo financeiro pode ser vendido ou liquidado entre partes independentes, informadas e interessadas na concretização da transação em condições normais de mercado.

Os valores mobiliários admitidos à negociação numa bolsa de valores ou transacionados num mercado regulamentado e com transações efetuadas nos últimos 15 dias são valorizados à cotação de fecho, se a sessão tiver encerrado antes das 17:00 horas de Lisboa, ou à cotação verificada nessa hora, se a sessão se encontrar em funcionamento e tiver decorrido mais de metade da sessão. As cotações são fornecidas pelas entidades gestoras do mercado onde os valores se encontram admitidos à cotação e captadas através da NetBolsa (mercado nacional) e da Reuters ou da Bloomberg (mercados estrangeiros).

Se os valores mobiliários forem cotados em mais de uma bolsa, é considerado o preço praticado no mercado que apresenta maior liquidez, frequência e regularidade de transações.

Para efeitos da valorização dos valores mobiliários cotados sem transações nos últimos 15 dias e para os não cotados, a Companhia definiu um conjunto de contribuidores que considera credíveis e que divulgam preços através de meios especializados, nomeadamente a Bloomberg.

Se um preço de referência de mercado não estiver disponível, o justo valor do instrumento é estimado com base em técnicas de valorização, que incluem modelos de avaliação de preços universalmente aceites (técnicas de *"discounted cash-flows"*).

Quando são utilizadas técnicas de *"discounted cash-flows"*, os fluxos financeiros futuros são estimados de acordo com as expectativas da gestão e a taxa de desconto utilizada

corresponde à taxa de mercado para instrumentos financeiros com características semelhantes. Nos modelos de avaliação de preços, os dados utilizados correspondem a informações sobre preços de mercado.

O justo valor dos instrumentos financeiros derivados que não sejam transacionados em bolsa, incluindo a componente de risco de crédito atribuído às partes envolvidas na operação ("*Credit Value Adjustments*" e "*Debit Value Adjustments*"), é estimado com base no montante que seria recebido ou pago para liquidar o contrato na data em análise, considerando as condições de mercado vigentes, bem como a qualidade creditícia dos intervenientes.

As unidades de participação são valorizadas ao último valor conhecido e divulgado pela respetiva entidade gestora ou, se aplicável, ao último preço do mercado onde se encontrarem admitidas à negociação. O critério adotado tem em conta o preço considerado mais representativo, em função, designadamente, da quantidade, frequência e regularidade das transações.

Aquando do reconhecimento inicial, a classificação dos ativos financeiros segue três critérios:

- (i) O modelo de negócio sob o qual os ativos financeiros são geridos;
- (ii) O tipo de instrumento financeiro, a saber:
 - a. Instrumentos de capital próprio;
 - b. Instrumentos financeiros de dívida;
 - c. Instrumentos financeiros derivados; e,
- (iii) As características dos fluxos de caixa contratuais dos ativos financeiros de dívida, que representem apenas pagamentos de capital e juros.

Neste contexto, as categorias de ativos financeiros de dívida são os seguintes:

- (i) Um instrumento financeiro de dívida que (a) seja gerido sob um modelo de negócio, cujo objetivo passe por manter os ativos financeiros em carteira e receber todos os seus fluxos de caixa contratuais e (b) tenha fluxos de caixa contratuais em datas específicas que correspondam exclusivamente ao pagamento de capital e juros sobre o capital em dívida, deve ser mensurado ao custo amortizado, a menos que seja designado ao justo valor por resultados sob a opção de justo valor – "*Hold to Collect*";
- (ii) Um instrumento financeiro de dívida que (a) seja gerido sob um modelo de negócio, cujo objetivo é alcançado quer através do recebimento dos fluxos de caixa contratuais quer através da venda dos ativos financeiros e (b) contemplem cláusulas contratuais que dão origem a fluxos de caixa que correspondam exclusivamente ao pagamento de capital e juros sobre o capital em dívida, deve ser mensurado ao justo valor através de outro rendimento integral ("*FVTOCI*"), a menos que seja designado ao justo valor por resultados sob a opção de justo valor – "*Hold to Collect & Sale*"; e,

- (iii) Todos os restantes instrumentos financeiros de dívida devem ser mensurados ao seu justo valor através de resultados (“FVTPL”).

No que respeita aos restantes instrumentos financeiros, em concreto os instrumentos de capital próprio e derivados, por definição, estes são classificados ao justo valor através de resultados. Para os instrumentos de capital próprio, existe a opção irrevogável de designar todas as variações de justo valor sejam reconhecidas em outro rendimento integral, sendo que, neste caso, apenas os dividendos são reconhecidos em resultados, pois os ganhos e perdas não são reclassificados para resultados, inclusive aquando do seu desreconhecimento/venda.

Reclassificações entre carteiras de ativos financeiros

De acordo com a IFRS 9 “Instrumentos Financeiros”, caso a Companhia altere o seu modelo de negócio, deverá proceder à reclassificação dos respetivos ativos financeiros, de acordo com o seu novo modelo de negócio. Estas alterações devem ser pouco frequentes, devendo cumprir com os seguintes requisitos:

- (i) A alteração do respetivo modelo de negócio deverá ser tomada pelo Conselho de Administração da Companhia;
- (ii) A referida alteração deverá impactar significativamente as operações da Companhia; e,
- (iii) A alteração deverá ser demonstrável perante entidades externas.

Desreconhecimento de ativos financeiros

Os ativos financeiros são desreconhecidos quando:

- (i) Expirem os direitos contratuais da Companhia ao recebimento dos seus fluxos de caixa; e,
- (ii) A Companhia tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção ou, não obstante reter parte, não retém substancialmente todos os riscos e benefícios associados à sua detenção, ou a Companhia tenha transferido o controlo sobre os ativos financeiros.

Ativos financeiros contabilizados pelo justo valor através de outro rendimento integral (“FVTOCI”)

Os ativos financeiros contabilizados pelo justo valor através de outro rendimento integral (“FVTOCI”) incluem instrumentos de capital e de dívida, que são registados no momento do seu reconhecimento inicial ao justo valor acrescidos dos gastos de transação e, subsequentemente, mensurados ao justo valor.

Os ganhos e perdas relativos à variação subsequente do justo valor são refletidos em rubrica específica do capital próprio denominada “Outro rendimento integral

acumulado" até à sua venda onde são reclassificados para resultados do exercício, com exceção dos instrumentos de capital que se mantêm em capital. Os juros inerentes são calculados de acordo com o método da taxa de juro efetiva e registados em resultados na rubrica de "Outros rendimentos". Os rendimentos de títulos de rendimento variável são reconhecidos na demonstração dos resultados, na rubrica "Outros rendimentos", na data em que são atribuídos. De acordo com este critério, os dividendos antecipados são registados como rendimentos no exercício em que é deliberada a sua distribuição.

Ativos e passivos financeiros detidos para negociação e ativos financeiros não detidos para negociação obrigatoriamente contabilizados pelo justo valor através dos resultados ("FVTPL").

Os ativos financeiros detidos para negociação incluem títulos de rendimento variável em mercados ativos adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo. Os derivados de negociação com valor líquido a receber (justo valor positivo), bem como as opções compradas são incluídos na rubrica de ativos financeiros detidos para negociação. Os derivados de negociação com valor líquido a pagar (justo valor negativo), bem como as opções vendidas são incluídos na rubrica de passivos financeiros detidos para negociação. Ativos e passivos financeiros detidos para negociação e ativos financeiros não detidos para negociação obrigatoriamente contabilizados pelo justo valor através dos resultados são reconhecidos inicialmente ao justo valor, com os gastos associados às transações reconhecidos em resultados no momento inicial. Os ganhos e perdas decorrentes da valorização subsequente ao justo valor são reconhecidos na demonstração dos resultados, na rubrica "Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros valorizados ao justo valor através de ganhos e perdas".

Passivos financeiros contabilizados pelo custo amortizado

Os passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo seu justo valor, o qual normalmente corresponde à contraprestação recebida, líquida de custos de transação e são mensurados ao custo amortizado, sendo os juros, quando aplicável, reconhecidos de acordo com o método da taxa efetiva.

Imparidade de ativos financeiros – Modelo Geral

A IFRS 9 determina que o conceito de imparidade baseado em perdas esperadas seja aplicado a todos os ativos financeiros, exceto os ativos financeiros mensurados pelo justo valor através de resultados e os instrumentos de capital próprio mensurados pelo justo valor através de outro rendimento integral.

O montante de imparidade apurado é reconhecido como custo na rubrica "Perdas por imparidade de ativos financeiros (líquidas de reversões)".

A Companhia aplica o conceito de perdas esperadas da IFRS 9 "Instrumentos Financeiros" aos ativos financeiros pelo custo amortizado, ativos financeiros

mensurados pelo justo valor através de outro rendimento integral e, quando aplicável, exposições extrapatrimoniais.

As perdas por imparidade devem ser estimadas através de uma provisão para perdas num montante igual a:

- (i) Perda esperada por risco de crédito a 12 meses, ou seja, perda total estimada resultante dos eventos de incumprimento do instrumento financeiro que são possíveis no prazo de 12 meses após a data de relato (denominada *Stage 1*);
- (ii) Perda esperada por risco de crédito até à maturidade, ou seja, perda total estimada resultante de todos os possíveis eventos de incumprimento ao longo da vida do instrumento financeiro (referido como *Stage 2* e *Stage 3*). Uma provisão para perda esperada por risco de crédito até à maturidade é exigida para um instrumento financeiro, se o risco de crédito desse instrumento financeiro tiver aumentado significativamente desde o reconhecimento inicial ou se o instrumento financeiro estiver em imparidade.

A perda esperada por risco de crédito é uma estimativa ponderada pela probabilidade do valor presente das perdas de crédito. Esta estimativa resulta do valor presente da diferença entre os fluxos de caixa devidos à Companhia e os fluxos de caixa que a Companhia espera receber, decorrentes da ponderação de múltiplos cenários económicos futuros, descontados à taxa de juro efetiva dos instrumentos financeiros.

A Companhia mede a perda esperada individualmente, ou em base coletiva, para carteiras de instrumentos financeiros que partilham características semelhantes de risco. A mensuração da provisão para perdas baseia-se no valor atual dos fluxos de caixa esperados do ativo financeiro, usando a taxa de juro efetiva original do ativo financeiro, independentemente de ser medido individualmente ou coletivamente.

Um ativo financeiro encontra-se em imparidade quando um ou mais eventos que tenham um impacto negativo nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro tenham ocorrido. Ativos financeiros com redução no valor recuperável de crédito são referidos como ativos financeiros classificados em *Stage 3*.

A Companhia monitoriza todos os ativos financeiros de forma a avaliar se houve um aumento significativo no risco de crédito desde o seu reconhecimento inicial. Se tiver havido um aumento significativo no risco de crédito, a Companhia estima a provisão para perda esperada por risco de crédito até à maturidade e não em 12 meses.

A Companhia usa critérios diferentes para determinar se o risco de crédito aumentou significativamente por carteira de ativos, nomeadamente:

- (i) Limites de variação relativa da probabilidade de incumprimento ("PD") acumulada para a maturidade residual da operação. Os limites de variação relativa são diferenciados por nível de PD, na medida em que variações de risco nas operações de risco muito baixo podem não representar um acréscimo de risco significativo. De referir que entidades sem alteração da notação de risco de crédito podem ter uma degradação significativa (variação de PD acumulada

acima do limite definido) por evolução do prazo residual (sensibilidade diferenciada ao tempo das operações) ou por alterações das perspectivas futuras quanto à economia.

- (ii) Independentemente do resultado da avaliação acima referida, a Companhia presume que o risco de crédito de um ativo financeiro aumentou significativamente desde o reconhecimento inicial, quando existem pagamentos contratuais vencidos há mais de 30 dias, assim como outros indicadores que indiquem a deterioração da qualidade creditícia dos devedores.

Os principais conceitos usados para medir a perda esperada por risco de crédito são:

- (i) Probabilidade de incumprimento (“PD”);
- (ii) Perda dado o incumprimento (“LGD”); e
- (iii) Exposição no momento de incumprimento (“EAD”). Estes parâmetros são determinados através de modelos econométricos desenvolvidos internamente, os quais são ajustados para refletir informações prospectivas.

Probabilidade de incumprimento (“PD”) é uma estimativa da probabilidade de incumprimento num determinado horizonte de tempo. Os modelos econométricos desenvolvidos internamente estimam esta probabilidade em horizontes suficientemente largos para aplicação na maturidade residual dos ativos financeiros. O cálculo baseia-se em modelos de classificação estatística que discriminam o nível de risco das diferentes contrapartes. Os modelos de classificação são utilizados na gestão e baseiam-se em dados internos que compreendem tanto fatores quantitativos como qualitativos. A estimativa é baseada nas condições atuais, ajustadas para levar em conta as estimativas das condições futuras que afetarão a PD.

A perda por incumprimento (“LGD”) é uma estimativa da perda total, caso o ativo financeiro entre no estado de incumprimento (*default*). É baseada na diferença entre os fluxos de caixa contratuais devidos e aqueles que a Companhia espera receber, levando em conta os fluxos de caixa de eventuais contragarantias existentes. Os modelos de LGD consideram, portanto, o nível de colateralização, tempo de recuperação, taxas de recuperação e gastos de recuperação. O cálculo é feito com base em fluxos de caixa projetados, descontados à taxa de juro efetiva original do ativo financeiro. A estimativa é baseada nas condições atuais, ajustadas para levar em conta as estimativas das condições futuras que afetarão a LGD.

A exposição no momento de incumprimento (“EAD”) é uma estimativa da exposição em uma data de incumprimento futura, levando em consideração as mudanças esperadas na exposição após a data de relato. A abordagem de modelização da Companhia para EAD reflete as mudanças esperadas ao longo da vida estimada da exposição do ativo financeiro.

Quando a perda esperada por risco de crédito é medida coletivamente, os ativos financeiros são agrupados com base em características de risco comuns. Os agrupamentos são revistos regularmente para garantir que cada grupo é composto por

exposições homogêneas. Relativamente ao cálculo da perda esperada através da análise coletiva, o mesmo resulta do produto da PD do ativo financeiro pela LGD e pela EAD, descontado à taxa de juro efetiva original do ativo financeiro.

O processo de quantificação da perda por imparidade através de uma análise individual é aplicado a exposições em *Stage 3* (ativos em imparidade e em *default*) e a exposições individualmente significativas. O processo envolve o cálculo de uma perda estimada, levando em consideração fluxos de caixa futuros previstos sob vários cenários diferentes, cada um deles utilizando fatores e circunstâncias específicos. O valor presente líquido dos fluxos de caixa é apurado considerando a taxa de juro efetiva original dos ativos financeiros.

Imparidade de ativos financeiros – Modelo Simplificado

No que respeita a dívidas de clientes (e rubricas equivalentes), a Companhia utiliza o modelo simplificado de imparidade que é baseado no *lifetime expected credit loss* (ECL). As perdas esperadas neste âmbito são estimadas utilizando uma matriz de provisões (*provision matrix*), por referência a experiências passadas de incumprimento. A experiência histórica da Companhia nesta matéria, não evidencia padrões de perdas significativamente diferentes para diferentes segmentos de clientes, pelo que a mesma matriz de provisões é utilizada para todos os valores abrangidos pelo modelo simplificado de imparidade. A Companhia reconheceu uma perda por imparidade de 100 por cento sobre todos os créditos vencidos há mais de 120 dias porque a experiência histórica indicou que esses créditos geralmente não são recuperáveis.

2.3.2. Ativos fixos tangíveis

Os ativos tangíveis da Companhia são contabilizados ao respetivo custo histórico de aquisição, englobando as despesas necessárias à sua entrada em funcionamento.

Os custos subsequentes com os ativos tangíveis são reconhecidos apenas se for provável que deles resultem benefícios económicos futuros para a Companhia. Todas as despesas com manutenção e reparação são reconhecidas como custo, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

As depreciações são calculadas pelo método das quotas constantes, por duodécimos, considerando a seguinte vida útil estimada dos bens:

- Equipamento administrativo e outro equipamento 8 anos
- Equipamento informático 3 anos

Quando existe indicação de que um ativo possa estar em imparidade, o seu valor recuperável é estimado, sendo reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um ativo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são

reconhecidas em resultados para os ativos registados ao custo. As perdas por imparidade podem ser revertidas, até ao limite de valor que os ativos teriam, caso não tivessem sido reconhecidas perdas por imparidade sobre os mesmos.

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

As vidas úteis e os valores residuais dos ativos fixos tangíveis são revistos a cada data de relato.

2.3.3. Ativos fixos intangíveis

Os ativos intangíveis apenas são reconhecidos quando:

- (i) Sejam identificáveis;
- (ii) Seja provável que dos mesmos advenham benefícios económicos futuros; e,
- (iii) O seu custo possa ser mensurado com fiabilidade.

Quando adquiridos individualmente, os ativos intangíveis são reconhecidos ao custo, o qual compreende:

- (iv) O preço de compra, incluindo custos com direitos intelectuais e taxas após a dedução de quaisquer descontos; e,
- (v) Qualquer custo diretamente atribuível à preparação do ativo, para o seu uso pretendido.

Os custos incorridos com a aquisição de *software* são capitalizados, assim como as despesas adicionais suportadas pela Companhia, necessárias à sua implementação.

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

Os ativos intangíveis estão registados ao custo histórico de aquisição, sujeito a amortização e testes de imparidade.

As amortizações são calculadas através do método das quotas constantes, por duodécimos, considerando a seguinte vida útil estimada dos ativos intangíveis:

- Despesas com aplicações informáticas 3 anos

Quando existe indicação de que um ativo possa estar em imparidade, o seu valor recuperável é estimado, devendo ser reconhecida uma perda por imparidade sempre que o valor líquido de um ativo exceda o seu valor recuperável. As perdas por imparidade são reconhecidas na conta de ganhos e perdas para os ativos registados ao custo. As perdas por imparidade podem ser revertidas, até ao limite do valor que os ativos teriam caso não tivessem sido reconhecidas perdas por imparidade sobre os mesmos.

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

2.3.4. Caixa e equivalentes de caixa

Para efeitos da demonstração de fluxos de caixa, a caixa e seus equivalentes englobam os valores registados na demonstração da posição financeira com maturidade inferior a três meses a contar da data de aquisição, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito.

Os fluxos de caixa das atividades operacionais são os derivados das principais atividades geradoras de rendimento da Companhia, nomeadamente os resultantes de recebimentos de prémios, pagamento de comissões, pagamento de sinistros e fluxos de caixa de resseguro.

Os fluxos de caixa das atividades de investimento são os destinados a gerar fluxos de caixa futuros, nomeadamente os resultantes da compra, venda e rendimentos de investimentos financeiros, e da aquisição e venda de imobilizado tangível e intangível.

Os fluxos de caixa das atividades de financiamento respeitam a todos os recebimentos e pagamentos com os fornecedores de capital da Companhia.

2.3.5. Capital social

As ações são classificadas como capital próprio, quando não têm subjacente a obrigação de transferir dinheiro ou outros ativos. Os custos incrementais diretamente atribuíveis à emissão de instrumentos de capital são apresentados no capital próprio, líquidos de impostos.

2.3.6. Reserva legal

A reserva legal só pode ser utilizada para cobrir prejuízos acumulados ou para aumentar o capital social. De acordo com a legislação portuguesa, a reserva legal deve ser anualmente creditada com pelo menos 10% do resultado líquido do exercício, se positivo, até à concorrência do capital social.

2.3.7. Contratos de seguro e resseguro

Reconhecimento e mensuração iniciais

Um contrato de seguro é um contrato em que a Companhia aceita um risco de seguro significativo de outra parte, o tomador do seguro, aceitando compensar o segurado/beneficiário, no caso de ocorrer um acontecimento futuro incerto específico, que afete adversamente o segurado/beneficiário. Este tipo de contrato encontra-se no âmbito da IFRS 17 “Contratos de Seguro”.

A Companhia reconhece inicialmente um contrato de seguro, por si emitido, a partir da primeira das seguintes ocorrências:

- (i) Início do período de cobertura do contrato de seguro;
- (ii) Data em que o primeiro pagamento por parte do tomador do seguro se torna exigível; e,
- (iii) Data em que o contrato de seguro se torna oneroso.

Pela IFRS17, os custos de aquisição diretamente atribuíveis a grupo de contratos são incluídos nos fluxos de caixa, na mensuração inicial e seguindo o modelo geral, sendo esse custo reconhecido ao longo do tempo do contrato, à medida que o serviço é prestado. Contudo, eventuais despesas de aquisição incorridas com anterioridade ao reconhecimento inicial, desde que diretamente atribuíveis a um grupo ou grupos de contratos de seguro (i.e., diretamente associadas à originação ou renovação de contratos de seguro nesse grupo), são afetadas aos fluxos de caixa de aquisição desse grupo ou grupos de contratos de seguro, ainda que as mesmas sejam alocadas a esse grupo ou grupos retroativamente.

Os contratos de seguro são agregados por ano de subscrição para efeitos de mensuração inicial e subsequente, dividindo-se:

- (i) Um grupo de contratos que são onerosos no reconhecimento inicial, caso existam;
- (ii) Um grupo de contratos que, no reconhecimento inicial, não apresentam uma possibilidade significativa de se tornarem posteriormente onerosos, caso existam; e,
- (iii) Um grupo com os restantes contratos da carteira, caso existam.

Em resultado da avaliação efetuada sobre a possível elegibilidade do modelo simplificado (PAA), verificou-se que se teria de aplicar o modelo geral de mensuração (GMM) a todos os passivos de contratos de seguro e a todos os ativos de contratos de resseguro, uma vez que a duração dos mesmos é superior a um ano (com média estimada de cinco anos). Neste sentido, o modelo simplificado não seria de aplicação imediata e, devido à longa duração dos contratos (característica intrínseca do ramo caução), não passou no teste de elegibilidade.

No reconhecimento inicial, a Companhia mensura as responsabilidades técnicas resultantes de um contrato de seguro como o somatório das seguintes parcelas:

- (i) Fluxos de caixa ligados ao cumprimento dos contratos, que incluem as estimativas do valor atual esperado dos fluxos de caixa futuros (já ajustados pelos riscos financeiros inerentes à projeção dos fluxos de caixa futuros);
- (ii) Um ajustamento ao risco não financeiro; e,
- (iii) Margem de serviços contratuais.

A projeção dos fluxos de caixa futuros inclui na mensuração de um grupo de contratos de seguro todos os fluxos de caixa futuros até ao limite contratual de cada contrato de seguro do grupo. Os fluxos de caixa inscrevem-se dentro dos limites contratuais se decorrem de direitos e obrigações de carácter substantivo existentes durante o período de relato por via dos quais a Companhia pode obrigar o tomador do seguro a pagar os prémios ou a Companhia tem uma obrigação material de prestar serviços de seguro ao tomador do seguro.

Os fluxos de caixa ligados ao cumprimento dos contratos incluem as estimativas do valor atual esperado dos fluxos de caixa futuros (já ajustados pelos riscos financeiros inerentes à projeção dos fluxos de caixa futuros), denominados por “melhor estimativa”, e um ajustamento ao risco não financeiro (i.e., um ajustamento ao risco de seguro).

A melhor estimativa corresponde ao valor esperado dos fluxos de caixa futuros, ponderados pela sua probabilidade de ocorrência, tendo em conta o valor temporal do dinheiro, com base na estrutura temporal das taxas de juro sem risco relevante, divulgada pela *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (“EIOPA”), adicionada de um prémio de iliquidez que mensura as características de iliquidez dos contratos de seguro.

O cálculo da melhor estimativa é efetuado com base em informações atuais e credíveis e pressupostos realistas, utilizando métodos atuariais, econométricos e estatísticos adequados, aplicáveis e relevantes. A projeção dos fluxos de caixa utilizada no cálculo da melhor estimativa tem em conta todos os fluxos de entrada e de saída necessários para cumprir as responsabilidades de seguros na totalidade do respetivo período de vigência do risco, ou seja, até ao limite contratual dos contratos de seguro.

Os fluxos de caixa que se inscrevem dentro dos limites de um contrato de seguro são aqueles que estão diretamente ligados à execução desse contrato. Entre os fluxos de caixa que se inscrevem nos limites referidos, contam-se:

- (i) Prémios (incluindo os respetivos ajustamentos e os prémios fracionados) e quaisquer fluxos de caixa adicionais que resultem desses prémios;
- (ii) Liquidação a efetuar aos beneficiários dos contratos, incluindo os sinistros já participados, mas que ainda não tenham sido pagos (sinistros comunicados), indemnizações por acontecimentos que tenham ocorrido, mas que não tenham sido objeto de participação e todos os pedidos de indemnização futuros em relação aos quais a Companhia tenha uma obrigação material. Relativamente aos sinistros cobertos mas ainda não incorridos, a Companhia considerou uma taxa de sinistralidade ultimate de 40%, correspondente à sinistralidade do final do ano anterior e que tem sido a considerada nos últimos anos de forma prudente. Ao longo do ano 2025 a taxa de sinistralidade foi acompanhada através dos dados atualizados mensalmente e, embora, a 31 de dezembro de 2025, a taxa de sinistralidade acumulada, utilizando os prémios adquiridos, tenha sido de 34,2% foi decidido manter o pressuposto dos 40%, utilizado ao longo do ano de 2025. Devido às especificidades do ramo Caução, que é de baixa frequência e elevada severidade, quer os dados do mercado, quer os dados da Companhia, apresentam uma grande oscilação nas taxas de sinistralidade ao longo dos anos, mas comprova-se que, em horizontes temporais alargados, não existe uma divergência significativa entre a taxa de sinistralidade de mercado e da Companhia.
Entrando em maior pormenor, nesta mesma data constata-se que ao excluirmos os sinistros abrangidos por contratos facultativos – em particular, em contratos de fronting – a taxa de sinistralidade é de 5,2%. A companhia decidiu deixar de subscrever contratos em regime de fronting, situação que, face à diferença significativa da sinistralidade observada, também deverá ser tida em conta na avaliação prospetiva da taxa da sinistralidade a utilizar na avaliação das responsabilidades por serviços futuros;
- (iii) Afetação dos fluxos de caixa de aquisição ao grupo a que o contrato de seguro a que pertence;
- (iv) Custos de gestão de sinistros (ou seja, custos em que a Companhia incorre em sede de investigação, processamento e resolução dos pedidos de indemnização, ao abrigo de contratos de seguro vigentes, incluindo custas judiciais e os custos internos de instrução e tratamento dos processos de indemnização);
- (v) Custos de gestão e manutenção das apólices, como custos de faturação dos prémios e de tratamento de alterações às apólices, incluindo as comissões recorrentes convencionadas a pagar aos mediadores, se um determinado tomador do seguro continuar a pagar os prémios dentro do limite do contrato de seguro;
- (vi) Impostos cobrados com base nas transações (i.e., imposto de selo), que derivam diretamente de contratos de seguro em vigor ou que lhes podem ser atribuídos numa base razoável e consistente;

- (vii) Potenciais entradas de caixa, resultantes do direito de regresso, estimadas na avaliação das responsabilidades por serviços futuros e serviços passados; e,
- (viii) Uma imputação de gastos gerais fixos e variáveis (como os custos de contabilidade, recursos humanos, serviços de informática e apoio, amortizações, rendas e manutenção de instalações e serviços), diretamente atribuíveis ao cumprimento de contratos de seguro. Esses gastos gerais são imputados aos grupos de contratos por meio de métodos sistemáticos e racionais, de forma coerente para todos os gastos que tenham características semelhantes.

A melhor estimativa reconhecida reflete o valor temporal do dinheiro, as características e maturidade dos fluxos de caixa e as características de liquidez dos contratos de seguro.

A Companhia adotou a estrutura temporal das taxas de juro sem risco com ajustamento de volatilidade (aproximação considerada para mensuração do prémio de iliquidez), divulgada pela *European Insurance and Occupational Pensions Authority* ("EIOPA"), a qual se baseia na determinação de *ultimate forward rates* ("UFR"), que resultam do somatório da taxa de juro sem risco relevante esperada com a taxa de inflação esperada.

A melhor estimativa é calculada pelo seu valor bruto, sem dedução dos montantes recuperáveis de contratos de resseguro e de entidades com objeto específico de titularização de riscos de seguro. Os montantes recuperáveis de contratos de resseguro e de entidades com objeto específico de titularização de riscos de seguro são calculados separadamente.

O ajustamento ao risco não financeiro dos contratos de seguro mensura a compensação exigida pela Companhia aceite responsabilidades considerando a amplitude estimada dos desfechos possíveis decorrentes da incerteza dos riscos não financeiros. O ajustamento ao risco não financeiro é determinado tendo por base o produto da melhor estimativa dos cash-flows pelo custo de capital.

O custo de capital corresponde ao custo de capital próprio, que é o retorno que os acionistas pretendem para compensar o risco que assumem ao investir no capital da Companhia. A taxa de custo de capital considerada para efeitos de ajustamento ao risco não financeiro de contratos de seguro é de 13,5%, obtida como o cenário mais gravoso de entre:

- (i) Risco específico de seguro, mensurado à data de referência e em consonância com o disposto na regulamentação de Solvência II, a dividir pelo total dos passivos de contratos de seguro à mesma data de referência; e,
- (ii) Risco específico de seguro, mensurado à data de referência e em consonância com o disposto na regulamentação de Solvência II, a dividir pelo total dos ativos de contratos de resseguro à mesma data de referência.

O nível de confiança associado à percentagem considerada no cômputo do ajustamento de risco é de 84,6% para a totalidade das responsabilidades com contratos de seguro.

A margem de serviços contratuais é uma componente do ativo ou do passivo do grupo dos contratos de seguro, que representa os lucros estimados não realizados que a Companhia reconhecerá ao prestar os serviços de contratos de seguro no futuro, tendo natureza de proveitos diferidos. O cálculo da margem de serviços contratuais segue o mesmo padrão considerado na projeção do pagamento de sinistros. Até março de 2025, a imputação do pagamento de sinistros seguia uma função de densidade de probabilidade não paramétrica do risco específico de seguro (i.e., risco não financeiro) com padrão de libertação indexado à duração de cada grupo de contratos (mensurada em anos): 40% no último ano do risco; 30% no penúltimo ano do risco; os restantes 30% libertados uniformemente pelo período remanescente. Contudo, após um estudo atuarial independente e demais recomendações, analisadas e validadas internamente pela Companhia, a partir de junho de 2025, foi adotado um padrão uniforme na projeção do pagamento de sinistros, por ano de ocorrência, sendo que se já tiverem passado mais do que 5 anos todo o *cash flow* é considerado no primeiro ano seguinte projetado, por se aproximar mais à realidade atual da carteira (carteira heterogeneia). De salientar que, devido à dimensão e instabilidade da carteira, e por um número bastante reduzido de sinistros, o padrão de pagamentos seja sempre o pressuposto que carece de análise ao longo do tempo. Neste contexto, também a margem de serviços contratuais passou a ter um padrão de libertação uniforme.

Contratos onerosos

Um contrato de seguro é considerado oneroso na data de reconhecimento inicial, se a estimativa dos fluxos de caixa relativos ao cumprimento das responsabilidades a ele imputados for superior à estimativa dos fluxos de caixa de entrada (prêmios e contragarantias). A Companhia reconhece a respetiva perda na demonstração de resultados no momento de reconhecimento inicial do grupo de contratos oneroso.

Mensuração subsequente

Alterações subsequentes nos pressupostos da melhor estimativa e do ajustamento ao risco não financeiro são ajustados contra a margem de serviços contratuais, exceto se esta representar uma saída líquida, caso em que a perda por onerosidade será imediatamente reconhecida em resultados do exercício. Os pressupostos subjacentes às projeções de fluxos de caixa e à dimensão do ajustamento ao risco não financeiro serão objeto de calibração pela série temporal efetivamente observada, sobretudo o pressuposto da sinistralidade real, quer em termos de frequência quer em termos de severidade, podendo conduzir a reajustes tarifários mais ou menos regulares no futuro.

A mensuração subsequente dos fluxos de caixa relacionados com o cumprimento dos contratos terá por base a estrutura temporal das taxas de juro sem risco relevante, divulgada pela EIOPA, adicionada de um prémio de iliquidez (ajustamento de volatilidade), à data de cada relato financeiro (“taxas de desconto correntes”), sendo os respetivos ganhos e perdas reconhecidos na rubrica “Rendimentos e gastos financeiros de seguros” da demonstração de resultados.

Desreconhecimento

A Companhia desreconhece um contrato de seguro somente quando:

- (i) O contrato for extinto, isto é, quando a obrigação especificada no contrato de seguro caducar ou for cumprida ou cancelada;
- (ii) Ocorra uma alteração do contrato de seguro, que resulte num contrato de seguro distinto do original;
- (iii) Exista uma alteração substancial superveniente dos limites do contrato; e,
- (iv) Ocorra uma modificação ao contrato original, conducente à inclusão num grupo de contratos diferente do contrato original.

Responsabilidades por serviços passados (passivos para sinistros ocorridos)

Os passivos para sinistros ocorridos correspondem aos fluxos de caixa relacionados com o cumprimento dos contratos referentes à prestação de serviços passados, os quais se decompõem nas seguintes parcelas:

- (i) A melhor estimativa correspondente ao valor esperado dos fluxos de caixa futuros, ponderados pela sua probabilidade de ocorrência, tendo em conta o valor temporal do dinheiro, com base na estrutura temporal das taxas de juro sem risco relevante, divulgada pela EIOPA, adicionada de um prémio de iliquidez (ajustamento de volatilidade), à data de cada relato financeiro (“taxas de desconto correntes”), seguindo *mutatis mutandis* o já referido para as responsabilidades por serviços futuros. A mensuração da LIC centra-se na avaliação individual dos sinistros abertos, não se aplicando qualquer método atuarial; e,
- (ii) O ajustamento ao risco não financeiro.

De salientar que, devido à dimensão e instabilidade da carteira, e por um número bastante reduzido de sinistros, o padrão de pagamentos seja sempre o pressuposto que carece de análise ao longo do tempo.

Reconhecimento e mensuração do resseguro cedido

A Companhia reconhece um grupo de contratos de resseguro detidos (i.e., tratados de resseguro), a partir da primeira das seguintes datas:

- (i) Início do período de cobertura do grupo de contratos de resseguro detidos; ou
- (ii) Data em que a Companhia reconhece um grupo oneroso de contratos de seguro subjacentes, se existirem contratos de resseguro conexos.

Nos ativos de contratos de resseguro cedido são utilizados os critérios acima mencionados para o seguro direto, tendo em atenção as percentagens de cessão, assim como outras cláusulas existentes nos tratados em vigor, com a ressalva de que as

referências aos contratos onerosos nesses parágrafos devem ser substituídas por uma referência aos contratos em que existe um ganho líquido relativamente ao reconhecimento inicial. Os ativos de contratos de resseguro cedido correspondem à quota-parte da responsabilidade dos resseguradores nas responsabilidades totais da Companhia, sendo calculadas de acordo com os tratados de resseguro em vigor, no que se refere às percentagens de cedência e outras cláusulas existentes.

A probabilidade de materialização do *profit sharing* dos resseguradores encontra-se modelizada nos fluxos de caixa ligados ao cumprimento dos contratos de resseguro detidos.

Análise de Sensibilidade – Risco de Seguro

A análise de sensibilidade abaixo foi efetuada para verificar os impactos de variações razoáveis de pressupostos técnicos (neste caso do *Loss Ratio*), com todas as outras variáveis constantes. Os impactos identificados são apresentados antes de impostos.

RESULTADOS DE CONTRATOS DE SEGURO		TOTAL	
	pré Stress	Aumento do Loss Ratio em 5 p.p. (impacto)	pós Stress
RESULTADO DE CONTRATOS DE SEGURO	5.764.773	-108.039	5.656.734
Passivos de contratos de seguro dos ramos Não Vida	27.661.809	241.954	27.903.763
Ativos de contratos de resseguro dos ramos Não Vida	17.604.104	139.333	17.743.437
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO	29.502.868	-73.171	29.429.696

Valores em Euros

RESULTADOS DE CONTRATOS DE SEGURO		TOTAL	
	pré Stress	Aumento do Loss Ratio em 10 p.p. (impacto)	pós Stress
RESULTADO DE CONTRATOS DE SEGURO	5.764.773	-201.284	5.563.489
Passivos de contratos de seguro dos ramos Não Vida	27.661.809	483.707	28.145.516
Ativos de contratos de resseguro dos ramos Não Vida	17.604.104	292.985	17.897.089
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO	29.502.868	-135.989	29.366.878

Valores em Euros

Análise de Sensibilidade – Risco de Mercado

Neste caso, a análise de sensibilidade foi efetuada considerando uma perda equivalente ao total da carga de capital para o risco de mercado apurado em Solvência II, com todas as outras variáveis constantes. Os impactos identificados são apresentados antes de impostos.

RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS	
	31/12/2025
	TOTAL
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS (pré Stress)	4.963.432
Perda equivalente ao Risco de Mercado (impacto)	-691.213
RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE IMPOSTOS (pós Stress)	4.272.219

Valores em Euros

2.3.8. Impostos sobre lucros

A Companhia está sujeita a tributação em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) e a Derrama Municipal, cuja taxa agregada nos exercícios de 2025 e 2024 corresponde a 21,5% e 22,5%, respetivamente, acrescida da respetiva Derrama Estadual, determinada nos termos da Lei nº 66-B/2012, de 31 de dezembro,

que corresponde à aplicação de uma taxa adicional de 3% sobre a parte do lucro tributável superior a 1.500.000 euros e inferior a 7.500.000 euros, de 5% sobre a parte do lucro tributável superior a 7.500.000 euros e inferior a 35.000.000 euros, e de 9% sobre a parte do lucro tributável que exceda este valor.

Os impostos sobre lucros compreendem os impostos correntes e os impostos diferidos. Os impostos sobre lucros são reconhecidos em resultados, exceto quando estão relacionados com itens que são reconhecidos diretamente nos capitais próprios, caso em que são também registados por contrapartida dos capitais próprios.

Os impostos diferidos reconhecidos nos capitais próprios decorrentes da reavaliação do justo valor dos ativos financeiros através de reservas e decorrentes da reserva da componente financeira dos contratos de seguro e de resseguro são posteriormente reconhecidos em resultados no momento em que forem reconhecidos em resultados os ganhos e perdas que lhes deram origem.

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

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

Os passivos por impostos diferidos são normalmente registados para todas as diferenças temporárias tributáveis, enquanto os ativos por impostos diferidos só são reconhecidos até ao montante em que seja provável a existência de lucros tributáveis futuros que permitam a utilização das correspondentes diferenças tributárias dedutíveis ou de reporte de prejuízos fiscais.

Adicionalmente, não são registados ativos por impostos diferidos nos casos em que a sua recuperabilidade possa ser questionável devido a outras situações, incluindo questões de interpretação da legislação fiscal em vigor.

Os impostos diferidos são calculados com base nas taxas de imposto que se antecipa que venham a estar em vigor à data da reversão das diferenças temporárias, as quais correspondem às taxas aprovadas ou substancialmente aprovadas na data de balanço.

Com a aprovação da Lei n.º 64/2025, de 7 de novembro, foi estabelecida uma descida progressiva da taxa geral de IRC até 2028 (2026 – 19%, 2027 – 18% e 2028 – 17%), fato que foi tido em consideração na determinação da taxa de impostos diferidos.

No âmbito da aplicação das normas IFRS 9 e IFRS 17 a partir de 1 janeiro de 2023, a Lei n.º 82-A/2023, de 29 de dezembro, veio estabelecer um regime transitório para efeitos fiscais, nos termos do qual se permite o diferimento das variações patrimoniais positivas e negativas resultantes da primeira aplicação das referidas normas

contabilísticas por um período de 10 anos. De notar que, a referida lei produziu, também ela, efeitos fiscais a 1 de janeiro de 2023.

A Companhia procede, conforme estabelecido na IAS 12, parágrafo 74, à compensação dos ativos e passivos por impostos diferidos sempre que: (i) tenha o direito legalmente executável de compensar ativos por impostos correntes e passivos por impostos correntes; e (ii) os ativos e passivos por impostos diferidos se relacionarem com impostos sobre o rendimento lançados pela mesma autoridade fiscal sobre a mesma entidade tributável ou diferentes entidades tributáveis que pretendam liquidar passivos e ativos por impostos correntes numa base líquida, ou realizar os ativos e liquidar os passivos simultaneamente, em cada exercício futuro em que os passivos ou ativos por impostos diferidos se esperem que sejam liquidados ou recuperados.

2.3.9. Provisões (não técnicas), ativos e passivos contingentes

São reconhecidas provisões apenas quando a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou construtiva), resultante de um acontecimento passado, sendo provável que para a liquidação dessa obrigação ocorra uma saída de recursos, num montante que possa ser razoavelmente estimado. O montante reconhecido em provisões consiste no valor atual da melhor estimativa dos recursos necessários para liquidar a obrigação, na data de relato. Tal estimativa é determinada tendo em consideração os riscos e incertezas associados à obrigação. As provisões são revistas na data de relato e são ajustadas de modo a refletir o valor atual da melhor estimativa (valor esperado atual) a essa data.

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

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

Os ativos contingentes surgem normalmente de acontecimentos não planeados ou de outros não esperados, que dão origem à possibilidade de um influxo de benefícios económicos para a Companhia. Os ativos contingentes não são reconhecidos nas demonstrações financeiras, para evitar o reconhecimento de rendimentos que podem nunca ser realizados. Apesar dos ativos contingentes não serem reconhecidos nas demonstrações financeiras, são divulgados, quando for provável um influxo de benefícios económicos para a Companhia. Porém, quando a realização de rendimentos seja virtualmente certa (i.e., for virtualmente certa a existência de um futuro influxo económico de recursos), então o ativo relacionado não é um ativo contingente e o seu reconhecimento é apropriado nas demonstrações financeiras da Companhia.

Nesta medida, à exceção das penhoras recebidas de tomadores de seguros, as demais contragarantias (pessoais e reais) obtidas dos tomadores de seguros, no decurso da atividade da Companhia, não são relevadas patrimonialmente, sendo tão só objeto de controlo extra-contabilístico.

As penhoras recebidas de tomadores de seguros são objeto de reconhecimento patrimonial na demonstração da posição financeira, nas rubricas “Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem (ativo)” e “Outros passivos financeiros” (passivo).

2.3.10. Transações em moeda estrangeira

A moeda funcional da Companhia é o Euro.

As conversões para Euros das transações em moeda estrangeira são efetuadas ao câmbio em vigor na data em que ocorrem.

Os valores dos ativos expressos em moeda de países não participantes na União Económica e Monetária da União Europeia (“UEM”) são convertidos para Euros, utilizando o último câmbio de referência indicado pelo Banco de Portugal.

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

Os ativos e passivos não monetários registados ao custo histórico, expressos em moeda estrangeira, são convertidos à taxa de câmbio à data da transação. Ativos e passivos não monetários expressos em moeda estrangeira registados ao justo valor são convertidos à taxa de câmbio em vigor na data em que o justo valor é determinado. As diferenças cambiais resultantes são reconhecidas em resultados. As diferenças cambiais de itens que afetam outros rendimentos integrais são igualmente reconhecidas em outros rendimentos integrais.

2.3.11. Locações

Locação é um contrato ou parte de um contrato que transmite o direito de usar um ativo (o ativo subjacente) durante um certo período, em troca de uma retribuição (“direito de uso”). Locação financeira é uma locação que transfere substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade de um ativo subjacente.

Na mensuração inicial, exceto para locações de curto prazo e de ativos de baixo valor, a Companhia reconhece os ativos detidos sob uma locação financeira na sua demonstração da posição financeira pelo custo de aquisição dos bens locados, equivalentes ao valor atual das rendas de locação vincendas, os quais são apresentados no ativo e no passivo, na rubrica “Outros ativos tangíveis” e “Outros passivos financeiros”, respetivamente. A taxa de desconto considerada é a que leva a que o valor presente dos pagamentos de locação e do valor residual não garantido seja igual à soma do justo valor do ativo subjacente e de quaisquer custos diretos iniciais do locador.

Custos incrementais são os decorrentes da obtenção de uma locação, que não teriam sido incorridos, se esta não tivesse sido obtida, exceto os custos incorridos por um locador fabricante ou negociante em relação a uma locação financeira.

Na mensuração subsequente, exceto para locações de curto prazo e de ativos de baixo valor, os ativos fixos tangíveis adquiridos através de locações financeiras são depreciados pelo menor entre o período de vida útil do ativo e o período da locação, quando a Companhia não tem opção de compra no final do contrato, ou pelo período de vida útil estimado, quando a Companhia tem a intenção de adquirir os ativos no final do contrato, sendo ainda sujeitos a testes de perdas por imparidade à data de cada relato financeiro.

As rendas são constituídas: (i) Pelo encargo financeiro que é debitado em resultados; e (ii) Pela amortização financeira do capital, que é deduzida ao passivo. Os encargos financeiros são reconhecidos como custos ao longo do período da locação, a fim de produzirem uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo em cada período.

2.3.12. Benefícios dos empregados

Benefícios dos empregados são todas as formas de remuneração dadas pela Companhia em troca de serviços prestados pelos empregados ou da cessação do emprego.

As responsabilidades com benefícios dos empregados são reconhecidas de acordo com os princípios estabelecidos pela IAS 19 – “Benefícios dos Empregados”.

- (i) Benefícios de longo prazo (prêmios de permanência, contribuição para o PIR e seguro de vida)

A Companhia atribui aos colaboradores, mediante o cumprimento de determinados requisitos, prêmios de permanência pecuniários, os quais são refletidos em “Gastos com pessoal” no período a que respeitam, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

A Companhia beneficia os seus colaboradores com um Plano Individual de Reforma (PIR), fazendo contribuições anuais no ano seguinte aquele em que os colaboradores em efetividade de funções completam dois anos de prestação de serviço efetivo na Companhia. As contribuições são reconhecidas como custo do exercício em que são devidas.

A Companhia atribui ainda seguros de vida a todos os colaboradores. O prémio de seguro é refletido em “Gastos com pessoal” no período a que respeita, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

Relativamente aos colaboradores da Sucursal em Espanha, a Companhia segue o estabelecido no Convénio Coletivo para as entidades de seguros em Espanha.

- (ii) Benefícios de curto prazo

Os benefícios de curto prazo (que se vencem num período inferior a doze meses), incluindo prémios de produtividade pagos aos colaboradores pelo seu desempenho, são refletidos em “Gastos com pessoal” no exercício a que respeitam, de acordo com o princípio da especialização dos exercícios.

(iii) Férias e subsídio de férias

De acordo com a legislação vigente, os empregados têm direito a um mês de férias anual e um mês de subsídio de férias, direitos adquiridos no exercício anterior ao do seu pagamento. Desta forma, as responsabilidades com férias e subsídios de férias e os respetivos encargos sociais são registados em custos do exercício a que respeitam, independentemente do ano em que ocorra o seu pagamento. Em Portugal, os encargos com férias e subsídio de férias são registados na rubrica “Gastos com pessoal” por contrapartida da rubrica “Acréscimos e diferimentos” do passivo. Em Espanha, o subsídio de férias é incluído no processamento salarial mensal e pago em doze mensalidades, juntamente com o salário do mês.

2.3.13. Gastos por natureza imputados às funções

Os gastos gerais (i.e., operacionais) da Companhia são, em primeiro lugar, registados por natureza e, posteriormente, detalhados entre atribuíveis a contratos de seguros e não atribuíveis a contratos de seguros. Adicionalmente, a Companhia procede à imputação dos gastos por natureza às seguintes funções:

- (i) Função sinistros;
- (ii) Função aquisição;
- (iii) Função administrativa; e,
- (iv) Função investimentos.

A distribuição dos gastos por funções corresponde a uma distinção entre custos diretos (custos identificados diretamente com a respetiva função) e custos indiretos (que são repartidos por funções, tendo como base o tempo despendido estimado com cada uma das funções).

Dado o reduzido número de sinistros, uma gestão de investimentos conservadora e com baixo nível de complexidade, bem como o significativo esforço comercial desenvolvido no âmbito do ramo de caução, optou-se por atribuir à função de aquisição a maior percentagem dos gastos indiretos.

As percentagens poderão ou não variar no futuro em função da evolução dos níveis de atividade da Companhia.

2.3.14. Relato por segmentos

Um segmento operacional de negócio é uma componente identificável da Companhia, que se destina a fornecer um produto ou serviço individual ou um grupo de produtos ou serviços relacionados, dentro de um ambiente económico específico e que esteja sujeito a riscos e benefícios que sejam diferenciáveis de outros, que operem em ambientes económicos diferentes.

A Companhia determina segmentos operacionais baseados na informação de gestão produzida internamente.

Contudo, a Companhia está isenta dos requisitos de divulgação constantes na IFRS 8 “Relato por segmentos”, uma vez que não tem valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nem em mercado de balcão.

2.3.15. Partes relacionadas

Uma parte relacionada é uma pessoa ou entidade relacionada com a Companhia, se:

- (i) Tiver o controlo ou controlo conjunto da Companhia;
- (ii) Tiver uma influência significativa sobre a Companhia;
- (iii) For membro do Conselho de Administração;
- (iv) For membro de um mesmo grupo económico (empresa-mãe, subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos);
- (v) A entidade for um plano de benefícios pós-emprego, a favor dos empregados da Companhia;
- (vi) A entidade for controlada ou conjuntamente controlada por uma pessoa ou entidade, identificada na alínea (i) acima; e
- (vii) Fornecer serviços a pessoal-chave da Companhia ou à sua empresa-mãe.

As transações entre partes relacionadas são levadas a cabo com racionalidade e fundamento económicos e efetuadas a valores de mercado.

2.3.16. Resultados por ação

O resultado básico por ação é calculado pela divisão do resultado líquido do exercício atribuível aos acionistas ordinários da Companhia pelo número médio ponderado de ações ordinárias emitidas durante o ano, excluindo o número médio de ações próprias. A Companhia não detém quaisquer ações próprias à data de relato.

O resultado por ação diluído corresponde ao quociente entre o resultado líquido do exercício atribuível aos acionistas ordinários da Companhia pelo número médio ponderado de ações em circulação, ajustado por ações ordinárias contingentemente emissíveis, nomeadamente através de opções, warrants ou instrumentos financeiros

equivalentes à data do balanço. Não existem ações ordinárias contingentemente emissíveis à data de relato.

2.3.17. Eventos subsequentes

Eventos subsequentes são os acontecimentos ocorridos após a data de relato, ou seja, que ocorram entre a data da demonstração da posição financeira e a data em que as presentes demonstrações financeiras forem aprovadas e autorizadas para emissão pelo Conselho de Administração da Companhia.

Podem ser identificados dois tipos de eventos subsequentes, a saber:

- (i) Aqueles que proporcionem prova de condições que existiam à data de relato (acontecimentos após o período de relato, que dão lugar a ajustamentos nas presentes demonstrações financeiras); e,
- (ii) Aqueles que sejam indicativos de condições que surgiram após a data de relato (acontecimentos após o período de relato, que não dão lugar a ajustamentos nas presentes demonstrações financeiras, mas tão somente a divulgações nas presentes notas).

2.3.18. Comparabilidade

As políticas contabilísticas anteriormente descritas foram aplicadas de forma consistente, pelo que são comparáveis os exercícios apresentados nestas demonstrações financeiras.

2.3.19. Continuidade das operações

A Companhia opera de acordo com o princípio da continuidade, tendo as presentes demonstrações financeiras sido preparadas em conformidade com este princípio.

Ao avaliar se o pressuposto de “entidade em continuidade” é apropriado, o Conselho de Administração toma em consideração toda a informação disponível sobre o futuro, que é, pelo menos de, mas não se limita a doze meses a partir da data de relato.

Nota 3 *Principais estimativas e julgamentos utilizados na elaboração das demonstrações financeiras*

As estimativas e julgamentos com impacto nas demonstrações financeiras da Companhia são continuamente avaliadas, representando à data de cada relato a melhor estimativa do Conselho de Administração, tendo em conta o desempenho histórico, a experiência acumulada e as expectativas sobre eventos futuros que, nas circunstâncias em causa, se acreditam serem razoáveis.

A natureza intrínseca das estimativas pode levar a que o reflexo real das situações que haviam sido alvo de estimativa possam, para efeitos de relato financeiro, vir a diferir dos montantes estimados.

Na aplicação das políticas contabilísticas descritas na nota 2.3, é necessária a realização de estimativas pelo Conselho de Administração da Companhia.

As principais estimativas contabilísticas utilizadas na aplicação dos princípios contabilísticos pela Companhia são a seguir divulgadas, com o objetivo de melhorar o entendimento de como a sua aplicação afeta a situação patrimonial e os resultados reportados.

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

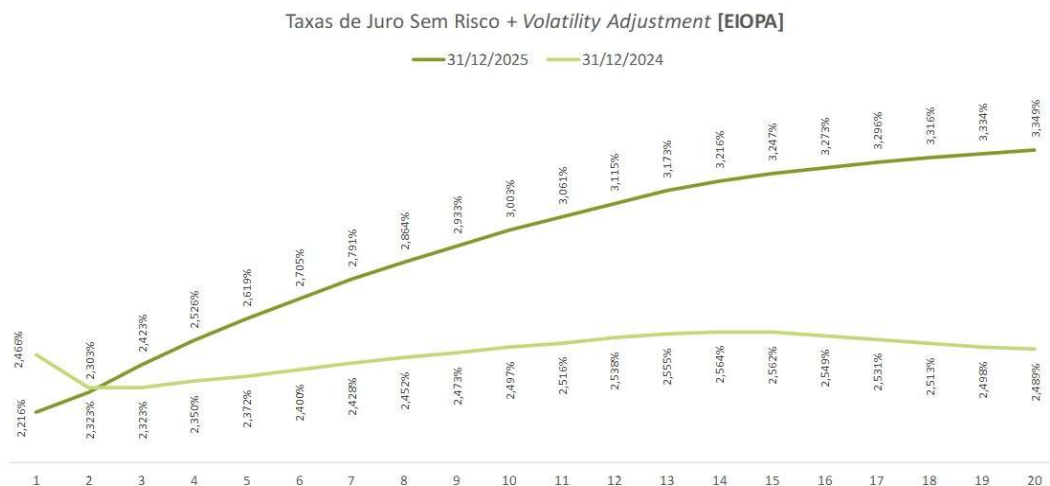
(i) *Taxas de desconto*

A abordagem *bottom-up* foi utilizada para derivar a taxa de desconto para os fluxos de caixa estimados. De acordo com esta abordagem, a taxa de desconto utilizada teve por base a estrutura temporal das taxas de juro sem risco relevante, divulgada pela EIOPA, adicionada de um prémio de iliquidez, à data de cada relato financeiro.

O prémio de iliquidez foi calculado com base no *volatility adjustment* publicado pela EIOPA.

Neste sentido, as curvas consideradas para desconto de todos os *cash flows* projetados, relativos a responsabilidades com serviços futuros e com serviços passados, são públicas e podem ser consultada no sítio da internet da EIOPA¹⁴, sendo que o gráfico seguinte representa as curvas utilizadas para as datas de referência relevantes para o presente documento, para maturidades até 20 anos:

¹⁴ Estrutura temporal de taxas de juro sem risco, com ajustamento de volatilidade, à respetiva data de referência: https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/risk-free-interest-rate-term-structures_en



(ii) *Estimativa dos cash flows futuros associados aos contratos de seguro*

Incluídos na mensuração de cada grupo de contratos no âmbito da IFRS 17 estão todos os fluxos de caixa futuros dentro dos limites de cada grupo de contratos. As estimativas destes fluxos de caixa futuros são baseadas na probabilidade ponderada dos fluxos de caixa futuros esperados. A Companhia estima quais os fluxos de caixa esperados e a probabilidade de ocorrerem na data de mensuração. Na elaboração destas estimativas é utilizada informação sobre eventos passados, condições atuais e previsões de condições futuras.

A principal incerteza na estimativa de *cash flows* futuros está relacionada com a gravidade e frequência dos sinistros.

Nota 4 *Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem*

O saldo desta rubrica, à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024, decompunha-se como segue:

	Valores em Euros	
CAIXA E SEUS EQUIVALENTES E DEPÓSITOS À ORDEM	31/12/2025	31/12/2024
Depósitos à ordem	37.293.613	30.377.759
Caixa	807	915
	37.294.419	30.378.674

À data de 31 de dezembro de 2025, a Companhia registou juros sobre os depósitos à ordem no montante de 324.681€ (Nota 18), um valor superior ao registado em 2024 (243.109€), em grande medida fruto de aumento das taxas oferecidas pelas entidades bancárias neste tipo de operações.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, cerca de 84% e 77%, respetivamente, dos depósitos à ordem da Companhia encontram-se depositados em bancos com *rating* igual ou superior a A (Nota 23).

De referir, que a 31 de dezembro de 2025 e 2024, para efeitos de elaboração da Demonstração de Fluxos de Caixa, foram considerados os valores registados no balanço com maturidade inferior a 3 meses, a contar da data de aquisição, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alterações de valor e as disponibilidades em instituições de crédito, que não estejam associadas a uma natureza de investimento.

Nota 5 *Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas*

O saldo desta rubrica em 31 de dezembro de 2025 e 2024 é decomposto como se segue:

	<i>Valores em Euros</i>			
	31/12/2025		31/12/2024	
	Swm Valor Z Fi ES0180942007	Fundo Compensação Trabalho	Swm Valor Z Fi ES0180942007	Fundo Compensação Trabalho
Nº de Unidades de participação	1.539.041	783	1.539.041	12.051
Justo valor	10.284.826	681	10.066.190	10.481
Valor de aquisição	10.000.000	856	10.000.000	13.189

Em termos da hierarquia do justo valor, prevista na IFRS 7, estes ativos financeiros encontram-se inseridos no nível 1, ou seja, o justo valor tem por base a valorização da unidade de participação publicada pela respetiva sociedade gestora.

Nota 6 *Terrenos e edifícios e outros ativos tangíveis*

No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, o movimento nas rubricas de Terrenos e edifícios foi o seguinte:

Valores em Euros

ATIVO BRUTO	Saldo em 31/12/2024	Aquisições	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2025
EQUIPAMENTO				
Direitos de uso - Imóveis	1.899.616	361.673	(391.580)	1.869.709
	1.899.616	361.673	(391.580)	1.869.709

Valores em Euros

DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS	Saldo em 31/12/2024	Depreciações do exercício	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2025
EQUIPAMENTO				
Direitos de uso - Imóveis	203.130	255.531	(299.134)	159.527
	203.130	255.531	(299.134)	159.527

Valores em Euros

ATIVO BRUTO	Saldo em 31/12/2023	Aquisições	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2024
EQUIPAMENTO				
Direitos de uso - Imóveis	1.045.937	1.487.378	(633.698)	1.899.616
	1.045.937	1.487.378	(633.698)	1.899.616

Valores em Euros

DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS	Saldo em 31/12/2023	Depreciações do exercício	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2024
EQUIPAMENTO				
Direitos de uso - Imóveis	126.170	218.077	(141.117)	203.130
	126.170	218.077	(141.117)	203.130

No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, o movimento nas rubricas de outros ativos tangíveis foi o seguinte:

Valores em Euros

ATIVO BRUTO	Saldo em 31/12/2024	Aquisições	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2025
EQUIPAMENTO				
Equipamento administrativo	107.718	-	-	107.718
Equipamento informático	119.340	11.834	(5.507)	125.667
Outro equipamento	3.444	-	-	3.444
Direitos de uso - Material transporte	120.697	94.170	(10.831)	204.037
	351.200	106.004	(16.337)	440.866

Valores em Euros

DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS	Saldo em 31/12/2024	Depreciações do exercício	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2025
EQUIPAMENTO				
Equipamento administrativo	89.536	4.858	-	94.394
Equipamento informático	102.884	10.769	(5.507)	108.146
Outro equipamento	2.833	323	-	3.157
Direitos de uso - Material transporte	59.828	40.115	(10.831)	89.112
	255.082	56.065	(16.337)	294.810

Valores em Euros

ATIVO BRUTO	Saldo em 31/12/2023	Aquisições	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2024
EQUIPAMENTO				
Equipamento administrativo	104.550	3.167	-	107.718
Equipamento informático	112.892	6.448	-	119.340
Outro equipamento	2.990	454	-	3.444
Direitos de uso - Material transporte	172.353	10.830	(62.486)	120.697
	392.786	20.900	(62.486)	351.200

Valores em Euros

DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS	Saldo em 31/12/2023	Depreciações do exercício	Abates / Ajustamentos	Saldo em 31/12/2024
EQUIPAMENTO				
Equipamento administrativo	77.000	12.536	-	89.536
Equipamento informático	93.036	9.470	378	102.884
Outro equipamento	2.743	469	(378)	2.833
Direitos de uso - Material transporte	76.410	38.763	(55.345)	59.828
	249.189	61.238	(55.345)	255.082

Os ativos por direito de uso, correspondem ao direito de controlar o uso de um ativo identificado e têm como contrapartida as rendas vincendas dos contratos de locação, tal como detalhado na Nota11. Os movimentos ocorridos no direito de uso dos imóveis estão relacionados com a saída de um contrato de arrendamento e entrada de um novo, que contempla uma área superior.

Nota 7 Outros ativos intangíveis

No exercício findo em 31 de dezembro de 2025, o movimento nas rubricas de outros ativos intangíveis foi o seguinte:

Valores em Euros

ATIVO BRUTO	Saldo em 31/12/2024	Aquisições	Ajustamentos / Correções	Saldo em 31/12/2025
Aplicações Informáticas	605.388	-	43.596	648.984
Activos intangíveis em curso	27.248	27.248	(43.596)	10.899
	632.636	27.248	-	659.883

Valores em Euros

DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS	Saldo em 31/12/2024	Depreciações do exercício	Ajustamentos / Correções	Saldo em 31/12/2025
Aplicações Informáticas	400.745	72.616	-	473.361
	400.745	72.616	-	473.361

Valores em Euros

ATIVO BRUTO	Saldo em 31/12/2023	Aquisições	Ajustamentos / Correções	Saldo em 31/12/2024
Aplicações Informáticas	394.424	0	210.964	605.388
Activos intangíveis em curso	210.964	27.248	(210.964)	27.248
	605.388	27.248	-	632.636

Valores em Euros

DEPRECIAÇÕES ACUMULADAS	Saldo em 31/12/2023	Depreciações do exercício	Ajustamentos / Correções	Saldo em 31/12/2024
Aplicações Informáticas	383.848	16.897	-	400.745
Activos intangíveis em curso	-	-	-	-
	383.848	16.897	-	400.745

Nota 8 *Ativos e passivos de contratos de seguro e resseguro*

A presente nota tem como objetivo demonstrar a reconciliação entre os montantes reconhecidos na demonstração da posição financeira e na demonstração de resultados, que foram obtidos com recurso ao modelo geral de mensuração:

Valores em Euros

ATIVOS E PASSIVOS POR CONTRATOS DE SEGURO E RESSEGURO	31/12/2025		31/12/2024	
	Modelo geral de mensuração	TOTAL	Modelo geral de mensuração	TOTAL
Passivos por contratos de seguro	27.661.809	27.661.809	19.129.753	19.129.753
Ativos por contratos de resseguro	17.604.104	17.604.104	13.952.427	13.952.427
TOTAL	10.057.705	10.057.705	5.177.327	5.177.327

O movimento nas rubricas ativos e passivos por contratos de seguro e resseguro encontra-se decomposto nos quadros seguintes, não só no que respeita ao exercício de 2025, mas também apresentando um comparativo com o exercício de 2024.

De notar que o ramo de Caução é um ramo de baixa frequência, mas de elevada severidade. Tal como é também comum em muitos outros ramos de seguro, os sinistros de valores elevados são objeto de análises e investigações, quer a nível técnico, quer a nível contratual, mais criteriosas e prolongadas no tempo, facto que potencia a probabilidade de existência de conflitualidade e litigância, quer com tomadores, quer com beneficiários, quer mesmo com resseguradores. Assim, em particular no que respeita a sinistros passados, os cálculos das responsabilidades incorporam, de forma direta ou indireta, fatores prudentes para contemplar a morosidade potencial dos processos, o risco de crédito associado às partes envolvidas, sejam tomadores (seguro direto), sejam resseguradores (resseguro cedido), e a probabilidade de sucesso da Companhia em eventuais litígios judiciais.

Seguro Direto

Valores em Euros

Seguro Direto	31/12/2025			TOTAL
	Valor presente dos cash flows futuros	Ajustamento de risco	Margem de serviços contratuais	
Responsabilidades com contratos de seguro a 01/01				
Responsabilidades com serviços futuros	(4.843.807)	2.229.328	18.737.098	16.122.619
Responsabilidades com serviços passados	2.688.134	319.000	-	3.007.134
Saldo a 01/01	(2.155.673)	2.548.328	18.737.098	19.129.753
Alterações relativas a serviços futuros				
Alterações nas estimativas que afetam a margem de serviços contratual	4.597.718	(498.282)	(4.099.436)	-
Reconhecimento inicial de contratos de seguro no período	(17.699.704)	3.376.795	14.322.910	-
TOTAL	(13.101.986)	2.878.513	10.223.473	-
Alterações relativas a serviços correntes				
Margem de serviços contratuais reconhecida pelos serviços prestados	-	-	12.967.064	12.967.064
Alterações do ajustamento de risco	-	1.753.810	-	1.753.810
TOTAL	-	1.753.810	12.967.064	14.720.874
Ajustamentos de experiência				
Libertação de cash in-flows relativos ao período decorrido	8.178.406	-	-	8.178.406
Libertação de cash out-flows relativos ao período decorrido	(12.194.072)	-	-	(12.194.072)
Prémios recebidos	34.142.229	-	-	34.142.229
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis	(1.419.781)	-	-	(1.419.781)
Gastos de aquisição atribuíveis a contratos de seguros	(7.312.213)	-	-	(7.312.213)
TOTAL	21.394.569	-	-	21.394.569
Alterações relativas a serviços passados				
Alterações nos passivos de contratos de seguro relativos a serviços passados	(1.144.361)	(193.028)	-	(1.337.389)
TOTAL	(1.144.361)	(193.028)	-	(1.337.389)
Ajustamentos/Alterações da componente financeira dos contratos de seguro	199.791	-	(720.763)	(520.972)
Responsabilidades com contratos de seguro a 31/12				
Responsabilidades com serviços futuros	3.124.775	3.337.385	16.714.270	23.176.430
Responsabilidades com serviços passados	3.956.706	528.673	-	4.485.379
Saldo a 31/12	7.081.481	3.866.058	16.714.270	27.661.809

Valores em Euros

Seguro Direto	31/12/2024			TOTAL
	Valor presente dos cash flows futuros	Ajustamento de risco	Margem de serviços contratuais	
Responsabilidades com contratos de seguro a 01/01				
Responsabilidades com serviços futuros	52.664	1.289.797	16.665.223	18.007.684
Responsabilidades com serviços passados	35.910.001	1.882.723	-	37.792.725
Saldo a 01/01	35.962.665	3.172.520	16.665.223	55.800.409
Alterações relativas a serviços futuros				
Alterações nas estimativas que afetam a margem de serviços contratual	(124.759)	(144.691)	269.450	-
Reconhecimento inicial de contratos de seguro no período	(13.123.744)	2.004.838	11.118.906	-
TOTAL	(13.248.503)	1.860.147	11.388.356	-
Alterações relativas a serviços correntes				
Margem de serviços contratuais reconhecida pelos serviços prestados	-	-	9.897.527	9.897.527
Alterações do ajustamento de risco	-	920.172	-	920.172
TOTAL	-	920.172	9.897.527	10.817.699
Ajustamentos de experiência				
Libertação de cash in-flows relativos ao período decorrido	5.354.469	-	-	5.354.469
Libertação de cash out-flows relativos ao período decorrido	(10.635.595)	-	-	(10.635.595)
Prémios recebidos	19.744.102	-	-	19.744.102
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis	(29.574.234)	-	-	(29.574.234)
Gastos de aquisição atribuíveis a contratos de seguros	(5.069.993)	-	-	(5.069.993)
TOTAL	(20.181.251)	-	-	(20.181.251)
Alterações relativas a serviços passados				
Alterações nos passivos de contratos de seguro relativos a serviços passados	5.615.563	1.564.167	-	7.179.730
TOTAL	5.615.563	1.564.167	-	7.179.730
Ajustamentos/Alterações da componente financeira dos contratos de seguro	(926.979)	-	(581.046)	(1.508.025)
Responsabilidades com contratos de seguro a 31/12				
Responsabilidades com serviços futuros	(4.843.807)	2.229.328	18.737.098	16.122.619
Responsabilidades com serviços passados	2.688.134	319.000	-	3.007.134
Saldo a 31/12	(2.155.673)	2.548.328	18.737.098	19.129.753

Resseguro Cedido

Resseguro Cedido	31/12/2025			TOTAL
	Valor presente dos cash flows futuros	Ajustamento de risco	Margem de serviços contratuais	
Responsabilidades com contratos de seguro a 01/01				
Responsabilidades com serviços futuros	(348.023)	1.680.266	10.214.787	11.547.030
Responsabilidades com serviços passados	2.150.174	255.223	-	2.405.396
Saldo a 01/01	1.802.151	1.935.488	10.214.787	13.952.427
Alterações relativas a serviços futuros				
Alterações nas estimativas que afetam a margem de serviços contratual	2.382.368	(513.745)	(1.868.623)	-
Reconhecimento inicial de contratos de seguro no período	(9.415.476)	1.925.516	7.489.960	-
TOTAL	(7.033.108)	1.411.771	5.621.336	-
Alterações relativas a serviços correntes				
Margem de serviços contratuais reconhecida pelos serviços prestados	-	-	(7.398.515)	(7.398.515)
Alterações do ajustamento de risco	-	(1.214.672)	-	(1.214.672)
TOTAL	-	(1.214.672)	(7.398.515)	(8.613.186)
Ajustamentos de experiência				
Libertação de cash in-flows relativos ao período decorrido	6.378.636	-	-	6.378.636
Libertação de cash out-flows relativos ao período decorrido	(12.197.415)	-	-	(12.197.415)
Prémios recebidos	16.714.267	-	-	16.714.267
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis	(157.871)	-	-	(157.871)
Gastos de aquisição atribuíveis a contratos de seguros	(7.867)	-	-	(7.867)
TOTAL	10.729.750	-	-	10.729.750
Alterações relativas a serviços passados				
Alterações nos passivos de contratos de seguro relativos a serviços passados	1.018.616	122.853	-	1.141.469
TOTAL	1.018.616	122.853	-	1.141.469
Ajustamentos/Alterações da componente financeira dos contratos de resseguro	(2.002)	-	395.647	393.645
Responsabilidades com contratos de seguro a 31/12				
Responsabilidades com serviços futuros	3.234.602	1.865.710	8.833.256	13.933.568
Responsabilidades com serviços passados	3.280.805	389.732	-	3.670.536
Saldo a 31/12	6.515.407	2.255.442	8.833.256	17.604.104

Resseguro Cedido	31/12/2024			TOTAL
	Valor presente dos cash flows futuros	Ajustamento de risco	Margem de serviços contratuais	
Responsabilidades com contratos de seguro a 01/01				
Responsabilidades com serviços futuros	946.861	531.282	10.851.556	12.329.699
Responsabilidades com serviços passados	33.832.009	1.770.897	-	35.602.907
Saldo a 01/01	34.778.871	2.302.179	10.851.556	47.932.606
Alterações relativas a serviços futuros				
Alterações nas estimativas que afetam a margem de serviços contratual	1.729.192	340.929	(2.070.121)	-
Reconhecimento inicial de contratos de seguro no período	(7.991.768)	1.295.797	6.695.971	(0)
TOTAL	(6.262.577)	1.636.727	4.625.850	(0)
Alterações relativas a serviços correntes				
Margem de serviços contratuais reconhecida pelos serviços prestados	-	-	(5.670.738)	(5.670.738)
Alterações do ajustamento de risco	-	(487.365)	-	(487.365)
TOTAL	-	(487.365)	(5.670.738)	(6.158.103)
Ajustamentos de experiência				
Libertação de cash in-flows relativos ao período decorrido	4.657.726	-	-	4.657.726
Libertação de cash out-flows relativos ao período decorrido	(11.423.780)	-	-	(11.423.780)
Prémios recebidos	10.816.414	-	-	10.816.414
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis	(27.779.239)	-	-	(27.779.239)
Gastos de aquisição atribuíveis a contratos de seguros	1.203.890	-	-	1.203.890
TOTAL	(22.524.988)	-	-	(22.524.988)
Alterações relativas a serviços passados				
Alterações nos passivos de contratos de seguro relativos a serviços passados	(5.123.667)	(1.516.052)	-	(6.639.719)
TOTAL	(5.123.667)	(1.516.052)	-	(6.639.719)
Ajustamentos/Alterações da componente financeira dos contratos de resseguro	934.512	-	408.119	1.342.631
Responsabilidades com contratos de seguro a 31/12				
Responsabilidades com serviços futuros	(348.023)	1.680.266	10.214.787	11.547.030
Responsabilidades com serviços passados	2.150.174	255.223	-	2.405.396
Saldo a 31/12	1.802.151	1.935.488	10.214.787	13.952.427

O quadro que segue detalha o novo negócio incluído nas rubricas de passivos de contratos de seguros:

Valores em Euros

NOVO NEGÓCIO	31/12/2025		31/12/2024	
	Contratos emitidos não onerosos	TOTAL	Contratos emitidos não onerosos	TOTAL
Valor presente dos cash flows futuros	2.998.293	2.998.293	-2.486.051	-2.486.051
Valor presente dos cash out-flows	21.766.780	21.766.780	15.238.749	15.238.749
Valor presente dos cash in-flows	18.768.488	18.768.488	17.724.800	17.724.800
Ajustamento de risco	2.646.468	2.646.468	1.594.133	1.594.133
Margem de serviços contratuais	11.793.694	11.793.694	11.026.517	11.026.517
TOTAL RESPONSABILIDADE COM SERVIÇOS FUTUROS	17.438.455	17.438.455	10.134.599	10.134.599

O quadro que se segue reflete a libertação esperada da margem de serviços contratuais ao longo do tempo:

Valores em Euros

LIBERTAÇÃO DA MARGEM DE SERVIÇOS CONTRATUAIS	31/12/2025				TOTAL
	Até 1 ano	1 - 2 anos	2 - 3 anos	3 - 4 anos	
Contratos de seguro emitidos					
Modelo geral de mensuração	7.687.221	5.732.081	2.688.706	606.262	16.714.270
Contratos de resseguro detidos					
Modelo geral de mensuração	4.191.569	2.984.693	1.357.194	299.800	8.833.256
MARGEM DE SERVIÇOS CONTRATUAIS, LÍQUIDA DE RESSEGURO	3.495.652	2.747.387	1.331.513	306.462	7.881.014

Valores em Euros

LIBERTAÇÃO DA MARGEM DE SERVIÇOS CONTRATUAIS	31/12/2024				TOTAL
	Até 1 ano	1 - 2 anos	2 - 3 anos	3 - 4 anos	
Contratos de seguro emitidos					
Modelo geral de mensuração	6.766.786	4.630.058	4.702.424	2.637.829	18.737.098
Contratos de resseguro detidos					
Modelo geral de mensuração	3.564.936	2.768.108	2.559.775	1.321.968	10.214.787
MARGEM DE SERVIÇOS CONTRATUAIS, LÍQUIDA DE RESSEGURO	3.201.850	1.861.950	2.142.649	1.315.861	8.522.310

A tabela seguinte detalha as responsabilidades com serviços passados de seguro direto e de resseguro, refletindo o valor presente dos cash flows futuros e o ajustamento de risco, por ano de subscrição dos sinistros, a 31/12/2025 e a 31/12/2024:

Valores em Euros

Ano Subscrição Apólices	31/12/2025			31/12/2024		
	Valor Presente dos Cash Flows	Ajustamento de Risco	TOTAL	Valor Presente dos Cash Flows	Ajustamento de Risco	TOTAL
2016	677.683	90.567	768.249	676.793	80.307	757.101
2017	999.243	133.540	1.132.784	997.932	118.413	1.116.345
2018	-	-	-	-	-	-
2019	1.949.938	260.512	2.210.450	770.655	91.452	862.107
2020	-	-	-	-	-	-
2021	197.275	26.364	223.639	239.013	28.384	267.397
2022	38.587	5.229	43.816	-	-	-
2023	7.829	1.045	8.875	3.740	444	4.184
2024	86.150	11.416	97.566	-	-	-
2025	-	-	-	-	-	-
TOTAL SEGURO DIRETO	3.956.706	528.673	4.485.379	2.688.134	319.000	3.007.134
2016	1.323.825	157.278	1.481.103	1.322.088	156.894	1.478.982
2017	17.565	2.087	19.651	17.536	2.082	19.618
2018	1.676.758	199.173	1.875.932	616.228	73.162	689.390
2019	-	-	-	-	0	0
2020	-	-	-	(0)	-	(0)
2021	157.781	18.748	176.529	191.145	22.707	213.852
2022	30.850	3.662	34.512	-	-	-
2023	6.653	790	7.443	3.177	377	3.555
2024	67.372	7.994	75.366	-	-	-
2025	-	-	-	-	-	-
TOTAL RESSEGURO	3.280.805	389.732	3.670.536	2.150.174	255.223	2.405.396
TOTAL LÍQUIDO	675.901	138.942	814.843	537.960	63.778	601.738

Nota 9 Outros devedores por operações de seguros e outras operações

À data de 31 de dezembro de 2025 e 2024, esta rubrica decompunha-se da seguinte forma:

Valores em Euros

	31/12/2025			31/12/2024		
	Valor Bruto	Imparidade *	Valor Líquido	Valor Bruto	Imparidade *	Valor Líquido
Contas a receber por operações de seguro direto						
Tomadores de seguro	3.051.885	(2.027.910)	1.023.975	1.915.978	(1.361.293)	554.685
Contas a receber por operações de resseguro						
Resseguradores	102.753	-	102.753	338.564	-	338.564
Contas a receber por outras operações						
Outros devedores	56.221	-	56.221	59.509	-	59.509
	3.210.859	(2.027.910)	1.182.949	2.314.051	(1.361.293)	952.758

* Ver Nota 20

Os saldos a receber de tomadores de seguro em 31 de dezembro de 2025 referem-se na maioria a renovações no final do ano, cujos prémios foram liquidados já em 2026.

O modelo da imparidade adotado prevê que se constitua 100% de imparidade para os valores por cobrar com antiguidade igual ou superior a 120 dias. Aos restantes valores por cobrar é aplicada uma percentagem de probabilidade de *default* que tem em conta a experiência histórica da companhia.

Nota 10 Ativos, passivos e ganhos e perdas por impostos

(i) Impostos diferidos

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os passivos por impostos diferidos detalham-se como segue:

Valores em Euros

Movimento de ativos e passivos por impostos diferidos	2025			
	Saldo em 31/12/2024	Capital próprio	Resultados	Saldo em 31/12/2025
Passivos por impostos diferidos				
Por ajustamentos para IFRS 17 (2023-2032)	1.531.947	(127.662)	(182.983)	1.221.302
	1.531.947	- 127.662	- 182.983	1.221.302

Valores em Euros

Movimento de ativos e passivos por impostos diferidos	2024			
	Saldo em 31/12/2023	Capital próprio	Resultados	Saldo em 31/12/2024
Ativos por impostos diferidos				
Por diferenças entre a base contabilística e fiscal (Sucursal)	465.080	(465.080)	-	-
	465.080	(465.080)	-	-
Passivos por impostos diferidos				
Por ajustamentos para IFRS 17	1.723.440	-	(191.493)	1.531.947
	1.723.440	-	(191.493)	1.531.947

Os ativos por impostos diferidos foram reconhecidos, tendo por base as estimativas de lucro tributável constantes no plano de negócios, aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia. A concretização deste plano de negócios depende da capacidade da Companhia em implementar as medidas planeadas, bem como da evolução da envolvente macroeconómica em geral e do mercado de seguro do ramo de caução em particular.

Em Portugal, a dedução de prejuízos fiscais reportáveis ainda recuperáveis, a efetuar em cada um dos períodos de tributação, não pode exceder o montante correspondente a 65% do respetivo lucro tributável, ficando, porém, prejudicada a dedução de parte desses prejuízos que não tenham sido deduzidos, nas mesmas condições e até ao final do respetivo período de dedução.

Em Portugal, a Lei n.º 24-D/2022 que regula o Orçamento de Estado para 2024, eliminou o período temporal para reporte dos prejuízos fiscais apurados a partir de 1 de janeiro de 2024, bem como os apurados anteriormente, cujo período de reporte se encontre em curso. Em todo o caso, em 2024 a Companhia consumiu a totalidade dos prejuízos reportáveis, não existindo em 2025 quaisquer prejuízos a reportar.

Em Espanha, nos termos da Lei n.º 27/2014, de 27 de novembro, que regimenta o imposto sobre as sociedades em Espanha, os prejuízos fiscais reportáveis podem ser compensados nos períodos fiscais seguintes, sem caducidade, com o limite de 70% do lucro tributável. Em qualquer caso, os prejuízos fiscais reportáveis até ao valor de €1 milhão podem ser compensados na totalidade num único exercício fiscal. À data de 31 de dezembro de 2025 e 2024, não existiam prejuízos fiscais a reportar pela Sucursal da Companhia em Espanha.

A aplicação da IFRS 17, implicou a constituição de impostos diferidos passivos sobre o valor das variações patrimoniais consideradas fiscalmente relevantes. De acordo com o regime

transitório aplicável, estas variações patrimoniais concorreram para a formação do lucro tributável por um prazo de 10 anos (2024 e 9 anos seguintes). Assim sendo, em 2025 foi reconhecido um décimo dos valores apurados neste âmbito. A taxa de imposto utilizada para o cálculo dos impostos diferidos foi de 22,5%, à data da transição, tendo-se corrigido em 2025 para 20,5%, de forma a acomodar as alterações ocorridas.

(ii) Ativos e passivos por impostos correntes

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os ativos e passivos por impostos correntes reconhecidos detalham-se da seguinte forma:

ATIVOS E PASSIVOS POR IMPOSTOS	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Ativos por impostos correntes		
Imposto sobre o rendimento coletivo (IRC)	2.011.214	-
Impostos Itália	45.224	45.224
	2.056.437	45.224
Passivos por impostos correntes		
Imposto sobre o rendimento coletivo (IRC)	-	1.342.063
Retenções na fonte sobre IRS	48.821	53.041
Contribuições para a Segurança Social	46.469	36.228
IVA suportado em operações intracomunitárias	951	647
Retenções de imposto de selo	15.787	21.952
Taxa para a ASF	2.092	4.654
Consórcio (Espanha)	8.533	4.718
	122.654	1.463.303

A rubrica Impostos Itália refere-se a pagamentos por conta efetuados em excesso durante o ano de 2024, a recuperar do estado italiano, uma vez que encerrámos a atividade em Itália, onde apenas tínhamos uma apólice ativa, no início do ano de 2025.

À data de 31 de dezembro de 2025 e 2024, a situação tributária e contributiva da Companhia encontrava-se regularizada.

(iii) Ganhos e perdas com impostos

Os ganhos/(perdas) com impostos sobre o lucro registados na demonstração de resultados, bem como a carga fiscal, medida pela relação entre a dotação para impostos sobre o lucro e o resultado antes de impostos, podem ser apresentados como segue:

Valores em Euros

GANHOS E PERDAS COM IMPOSTOS	31/12/2025	31/12/2024
Resultado antes de impostos	4.963.432	9.523.469
Imposto sobre o rendimento	1.241.404	2.488.398
Carga efetiva de imposto sobre o rendimento em ganhos e perdas	25,01%	26,13%

(iv) Reconciliação da taxa nominal com a taxa efetiva de imposto

Segue abaixo a reconciliação entre a taxa nominal e a taxa efetiva de imposto no exercício de 2025:

Valores em Euros

RECONCILIAÇÃO DA TAXA NOMINAL COM A TAXA EFETIVA	2025		
	Base	Taxa (1)	Imposto (Custo)/Proveito
Resultado antes de imposto			
Portugal	213.503	20,00%	42.701
Espanha	4.749.929	25,00%	1.187.482
Imposto nominal sobre o rendimento			1.230.183
Diferenças permanentes			
Tributação autónoma Portugal			6.473
Diferença entre taxa de IRC de Portugal e Espanha			237.496
Outras			(49.766)
Diferenças temporárias			
Imposto diferido (1/10) gerado na transição para IFRS 17			(182.983)
Carga efetiva de imposto sobre o rendimento em ganhos e perdas			1.241.404

(1) Inclui Derrama Municipal e, se aplicável, Derrama Estadual

Valores em Euros

RECONCILIAÇÃO DA TAXA NOMINAL COM A TAXA EFETIVA	2024		
	Base	Taxa	Imposto (Custo)/Proveito
Resultado antes de imposto			
Portugal	1.345.281	25,72%	346.045
Espanha	8.178.187	25,72%	2.103.664
Imposto nominal sobre o rendimento			2.449.708
Diferenças permanentes			
Tributação autónoma Portugal			6.455
Outras			223.729
Diferenças temporárias			
Por diferenças entre a base contabilística e fiscal (Sucursal)			(191.493)
Carga efetiva de imposto sobre o rendimento em ganhos e perdas			2.488.399

Nota 11 *Outros passivos financeiros*

No decurso do ano de 2023 foi concedido à Companhia, por parte do presidente do Conselho de Administração, um empréstimo subordinado no valor de €4.000.000, sem juros e sem prazo definido, o qual foi previamente aprovado pela Assembleia Geral. Este empréstimo manteve-se vigente no decurso de 2025.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os movimentos ocorridos na rubrica “Outros passivos financeiros” foram os seguintes:

	Valores em Euros		
	31/12/2025		
	Imóveis	Veículos	Total
Passivo por contratos de locação em 1 de janeiro de 2025	1.718.349	64.774	1.783.123
Adições	361.673	94.170	455.843
Reduções	(284.973)	-	(284.973)
Regularizações	155.803	-	155.803
Amortizações de capital	(215.762)	(38.874)	(254.636)
Passivo por contratos de locação em 31 de dezembro de 2025	1.735.089	120.070	1.855.160

	Valores em Euros		
	31/12/2024		
	Imóveis	Veículos	Total
Passivo por contratos de locação em 1 de janeiro de 2024	937.263	99.020	1.036.283
Adições	1.824.091	10.831	1.834.921
Reduções	(846.499)	(7.601)	(854.100)
Amortizações de capital	(196.506)	(37.476)	(233.982)
Passivo por contratos de locação em 31 de dezembro de 2024	1.718.349	64.774	1.783.123

Nota 12 Acréscimos e diferimentos

(i) Ativo

Os acréscimos e diferimentos ativos à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 decompunham-se da seguinte forma:

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Ativo Bruto	4.675.533	1.627.563
Outros acréscimos de rendimentos	4.525.827	1.445.075
Seguros	70.205	73.556
Outros	79.501	108.932
Imparidade	71.751	71.751
Acréscimos e diferimentos ativos	4.603.782	1.555.812

Os outros acréscimos de rendimentos referem-se, em grande parte, a proveitos decorrentes da participação nos resultados de resseguro no montante de €2.956.303 (em 2024 foi reconhecido na conta corrente do ressegurador, não tendo sido reconhecido qualquer acréscimo de rendimento) e praticamente o restante a rendimentos não técnicos que refletem a compensação não contingente mínima garantida, contratualmente estabelecida, em projetos em que a Companhia participa à data do balanço no montante de €1.445.415 (2024: €1.445.075).

(ii) Passivo

Os acréscimos e diferimentos passivos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 decompunham-se da seguinte forma:

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Passivo		
Remunerações e respetivos encargos a liquidar	90.802	112.855
Outros acréscimos de gastos	98.852	77.746
Rendimentos diferidos	15.957	15.957
Acréscimos e diferimentos passivos	205.611	206.558

Nota 13 *Outros credores por operações de seguros e outras operações*

Esta rubrica decompunha-se da seguinte forma em 31 de dezembro de 2025 e 2024:

OUTROS CREDORES POR OPERAÇÕES DE SEGUROS E OUTRAS OPERAÇÕES	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Contas a pagar por operações de seguro direto		
Penhoras recebidas de tomadores de seguro (Nota 2.3.10)	3.954.281	3.574.638
Prémios recebidos antecipadamente	1.214.926	873.616
Mediadores	1.165.341	547.902
Estornos a pagar	88.605	44.044
	6.423.153	5.040.201
Contas a pagar por operações de resseguro		
Resseguradores	5.902.930	2.085.182
Contas a pagar por outras operações		
Outros credores	109.545	35.668
	12.435.628	7.161.051

Nota 14 *Capital Próprio*(i) Capital social

O capital social da Azuaga Seguros encontrava-se representado por 10.150.000 ações com valor nominal unitário de €1, as quais se encontravam totalmente subscritas e realizadas, pelo acionista único, Corporación Financiera Azuaga.

(ii) Outras reservas

À data de 31 de dezembro de 2025 e 2024, a rubrica de outras reservas decompunha-se da seguinte forma:

	<i>Valores em Euros</i>	
	31/12/2025	31/12/2024
Outras reservas		
Reserva legal	1.272.192	568.685
Reserva de fusão	3.645	3.645
	1.275.836	572.329

A variação da reserva legal deve-se à aplicação de 10% do resultado líquido do exercício de 2024.

(iii) Resultados básicos por ação

Os resultados básicos por ação são calculados dividindo o lucro ou prejuízo atribuível aos detentores de capital próprio ordinário pelo número médio ponderado de ações ordinárias em circulação, excluindo o número médio de ações próprias detidas pela Companhia, e detalham-se da seguinte forma:

	<i>Valores em Euros</i>	
	31/12/2025	31/12/2024
Lucro/(Prejuízo) atribuível aos detentores do capital próprio ordinário	3.722.028	7.035.071
N.º médio ponderado de ações ordinárias em circulação	10.150.000	10.150.000
	0,37	0,69

Não é aplicável o conceito de resultados por ação diluídos uma vez que não existem ações ordinárias contingentemente emissíveis, nomeadamente através de opções, warrants ou instrumentos financeiros equivalentes à data do balanço.

Nota 15 *Resultados de contratos de seguro*

Abaixo encontram-se detalhados os resultados de contratos de seguro relativos aos exercícios de 2025 e 2024:

Valores em Euros

RESULTADOS DE CONTRATOS DE SEGURO	31/12/2025		31/12/2024	
	Modelo geral de mensuração	TOTAL	Modelo geral de mensuração	TOTAL
Réditos de contratos de seguro	30.052.120	30.052.120	24.862.638	24.862.638
Libertação do valor esperado dos sinistros ocorridos e gastos atribuíveis	15.314.601	15.314.601	14.044.495	14.044.495
Variações no ajustamento de risco pelo risco expirado	1.770.455	1.770.455	920.616	920.616
Libertação da margem de serviços contratuais pelos serviços transferidos	12.967.064	12.967.064	9.897.527	9.897.527
Alocação dos custos de aquisição atribuíveis a contratos de seguro	-	-	-	-
Gastos de contratos de seguro	12.212.711	12.212.711	62.732	62.732
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis	1.589.976	1.589.976	1.369.543	1.369.543
Custos de aquisição atribuíveis a contratos de seguro	7.312.213	7.312.213	5.069.993	5.069.993
Alterações relativas a serviços passados	3.310.523	3.310.523	-6.376.803	-6.376.803
Alterações relativas a serviços futuros	-	-	-	-
Réditos de contratos de resseguro cedido	7.217.059	7.217.059	893.031	893.031
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis - parte dos resseguradores	253.047	253.047	18.456	18.456
Alterações relativas a serviços passados - parte dos resseguradores	6.961.515	6.961.515	229.599	229.599
Alterações relativas a serviços futuros - parte dos resseguradores	-	-	-	-
Efeito das variações no risco de incumprimento do ressegurador	2.497	2.497	644.975	644.975
Gastos de contratos de resseguro cedido	19.291.695	19.291.695	16.367.649	16.367.649
Libertação do valor esperado dos sinistros ocorridos e gastos atribuíveis - parte dos resseguradores	10.666.853	10.666.853	10.209.168	10.209.168
Variações no ajustamento de risco pelo risco expirado - parte dos resseguradores	1.226.327	1.226.327	487.743	487.743
Libertação da margem de serviços contratuais pelos serviços transferidos - parte dos resseguradores	7.398.515	7.398.515	5.670.738	5.670.738
RESULTADO DE CONTRATOS DE SEGURO	5.764.773	5.764.773	9.325.287	9.325.287

Nota 16 Sinistros ocorridos e outros gastos

16.1 Sinistros ocorridos

A rubrica "Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis a contratos de seguro" é analisada como se segue:

SEGURO DIRETO	Valores em Euros	
	31.12.2025	31.12.2024
Sinistros ocorridos e outros gastos atribuíveis		
Sinistros ocorridos	320.295	21.307
Despesas de sinistros atribuíveis	175.080	182.731
Despesas administrativas atribuíveis	875.402	913.656
Despesas de investimento atribuíveis	175.080	182.731
Outras Despesas de Aquisição Atribuíveis	44.117	69.117
TOTAL	1.589.976	1.369.543

16.2 Gastos Atribuíveis e Não Atribuíveis

Os custos atribuíveis e não atribuíveis por natureza e função são apresentados como se segue:

Valores em Euros

31.12.2025	ATRIBUÍVEIS					NÃO ATRIBUÍVEIS					TOTAL
	Administrativo	Aquisição	Sinistros	Investimentos	TOTAL	Administrativo	Aquisição	Sinistros	Investimentos	TOTAL	
Gastos com pessoal	513.701	1.335.623	102.740	102.740	2.054.804	252.327	360.467	72.093	36.047	720.934	2.775.738
Fornecimentos e serviços externos	262.515	682.538	52.503	52.503	1.050.058	124.623	178.033	35.607	17.803	356.067	1.406.125
Impostos e taxas	5.703	14.827	1.141	1.141	22.811	2.630	3.757	751	376	7.515	30.326
Depreciações e amortizações do exercício	74.445	193.556	14.889	14.889	297.778	30.252	43.216	8.643	4.322	86.433	384.211
Juros suportados	19.039	49.502	3.808	3.808	76.157	8.676	12.395	2.479	1.239	24.789	100.946
Remunerações de mediação	0	5.036.168	0	0	5.036.168	0	0	0	0	0	5.036.168
TOTAL	875.402	7.312.213	175.080	175.080	8.537.776	418.508	597.869	119.574	59.787	1.195.738	9.733.514

Valores em Euros

31.12.2024	ATRIBUÍVEIS					NÃO ATRIBUÍVEIS					TOTAL
	Administrativo	Aquisição	Sinistros	Investimentos	TOTAL	Administrativo	Aquisição	Sinistros	Investimentos	TOTAL	
Gastos com pessoal	557.426	1.449.306	111.485	111.485	2.229.702	115.941	165.630	33.126	16.563	331.261	2.560.963
Fornecimentos e serviços externos	266.672	693.348	53.334	53.334	1.066.690	55.466	79.238	15.848	7.924	158.475	1.225.165
Impostos e taxas	5.681	14.771	1.136	1.136	22.724	1.182	1.688	338	169	3.376	26.100
Depreciações e amortizações do exercício	64.474	167.633	12.895	12.895	257.897	13.410	19.158	3.832	1.916	38.315	296.212
Juros suportados	19.403	50.447	3.881	3.881	77.611	4.036	5.765	1.153	577	11.530	89.141
Remunerações de mediação	0	2.694.488	0	0	2.694.488	0	0	0	0	0	2.694.488
TOTAL	913.656	5.069.993	182.731	182.731	6.349.111	190.035	271.479	54.296	27.148	542.958	6.892.069

Gastos com o pessoal:

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, a Companhia registava no seu quadro de pessoal vinte e três e vinte e um empregados, respetivamente, decompostos por categoria profissional como segue:

	31/12/2025	31/12/2024
Administradores	4	4
Diretores	2	2
Técnicos	17	15
	23	21

A rubrica de gastos com o pessoal nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 era decomposta da seguinte forma:

Valores em Euros

	31/12/2025	31/12/2024
Remunerações dos órgãos sociais e do pessoal	2.284.233	2.105.543
Encargos sobre remunerações	398.988	374.312
Seguros obrigatórios	74.477	46.542
Outros custos com o pessoal	16.531	32.050
Custos de ação social	1.508	2.516
	2.775.738	2.560.963

No cumprimento do definido no art.º 3 da Lei n.º 28/2009, de 19 de junho, presta-se informação relativamente às remunerações e respetivos encargos, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 relativos aos membros do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Diretores:

Valores em Euros

	31/12/2025	31/12/2024
Conselho de Administração	942.108	947.460
Conselho Fiscal	24.464	24.464
Diretores	597.333	513.757
Total	1.563.905	1.485.681

Fornecimentos e serviços externos:

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o saldo desta rubrica decompõe-se como segue:

Valores em Euros

	31/12/2025	31/12/2024
Trabalhos especializados	1.146.288	910.221
Deslocações e estadas	26.036	48.650
Rendas e alugueres	9.236	8.908
Conservação e reparação	6.687	5.394
Comunicação	27.594	26.934
Quotizações	41.216	35.319
Publicidade e propaganda	56.220	60.571
Material de escritório	597	4.220
Contencioso e notariado	1.297	3.466
Outros fornecimentos e serviços externos	90.954	121.482
Total	1.406.125	1.225.165

A rubrica de “Trabalhos especializados” nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024 inclui, nomeadamente:

- (i) Honorários com consultoria, no montante de aproximadamente €425.387 e €270.869, respetivamente;
- (ii) Prestação de serviços informáticos no montante de €328.403 e €337.051, respetivamente; e
- (iii) Os honorários faturados e a faturar pelo Revisor Oficial de Contas, relativos ao exercício de 2025, excluindo despesas e imposto sobre o valor acrescentado, ascendem a €92.250 milhares de euros, dos quais €80.000 relativos à Revisão Oficial de Contas/ Auditoria, €12.250 relativos a outros serviços de garantia de fiabilidade, nomeadamente no âmbito de Solvência II, procedimentos anti-fraude, política de remuneração e conduta de mercado.

Juros suportados:

O saldo desta rubrica respeita aos encargos financeiros decorrentes dos contratos de locação vigentes durante o exercício, os quais correspondem ao produto da taxa efetiva das operações pelo capital em dívida.

Nota 17 Resultado da componente financeira dos contratos de seguro

O resultado da componente financeira dos contratos de seguro em 2025 e 2024 decompõe-se da seguinte maneira:

RESULTADO DA COMPONENTE FINANCEIRA DOS CONTRATOS DE SEGURO	Valores em Euros	
	31/12/2025 Modelo geral de mensuração	31/12/2024 Modelo geral de mensuração
Rendimentos da componente financeira dos contratos de seguro	1.542.796	1.589.963
Valor presente dos <i>cash flows</i> futuros	1.538.269	1.572.888
Margem de serviços contratuais	4.526	17.075
Perdas da componente financeira dos contratos de seguro	2.063.767	3.097.988
Valor presente dos <i>cash flows</i> futuros	1.338.478	2.499.867
Margem de serviços contratuais	725.289	598.121
Rendimentos da componente financeira dos contratos de resseguro cedido	1.543.665	2.611.753
Valor presente dos <i>cash flows</i> futuros	1.145.906	2.195.844
Margem de serviços contratuais	397.759	415.909
Perdas da componente financeira dos contratos de resseguro cedido	1.150.020	1.269.122
Valor presente dos <i>cash flows</i> futuros	1.147.908	1.261.333
Margem de serviços contratuais	2.112	7.790
RESULTADO DA COMPONENTE FINANCEIRA DOS CONTRATOS DE SEGURO	-127.327	-165.394

Nota 18 Rendimentos

O saldo da rubrica “Rendimentos”, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, é decomposto como se segue:

RENDIMENTOS	Valores em Euros	
	2025	2024
Dividendos de unidades de participação em fundos de investimento mobiliário	124.110	365.764
Juros de depósitos	324.681	243.109
	448.790	608.872

Nota 19 Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas

O saldo da rubrica de “Ganhos líquidos de ativos e passivos financeiros valorizados ao justo valor por via de ganhos e perdas”, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, decompõe-se como se segue:

GANHOS LÍQUIDOS DE ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS VALORIZADOS AO JUSTO VALOR	Valores em Euros	
	2025	2024
Ganhos líquidos resultantes de unidades de participação em fundos de investimento mobiliário	218.636	400.626
	218.636	400.626

Nota 20 Perdas de imparidade (líquidas de reversão) de outros ativos

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, as perdas de imparidade detalham-se como segue:

PERDAS DE IMPARIDADE	Valores em Euros	
	2025	2024
Contas a receber por operações de seguro direto	666.617	165.400
	666.617	165.400

Nota 21 Outros rendimentos/(gastos)

Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2025 e 2024, os outros rendimentos/(gastos) detalham-se como segue:

OUTROS RENDIMENTOS/GASTOS	Valores em Euros	
	2025	2024
Outros rendimentos/(gastos)	478.066	58.160
Rendimentos e ganhos financeiros	54.849	3.910
	532.914	62.070

Nota 22 Transações com partes relacionadas

Não existem empresas que, direta ou indiretamente, se encontrem sob controlo comum à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024.

Em 31 de dezembro de 2025, os saldos registados na demonstração da posição financeira e na conta de ganhos e perdas, respetivamente, com origem em operações realizadas com entidades relacionadas (Nota 2.3.15), são como segue:

Tipo relação / Transação	Saldo em 31.12.2025						Demonstração de resultados		
	Depósitos	Empréstimo	Direito de Uso Imóveis	Dev. e cred por outras operações DR/(CR)	Passivo Financeiro	Outros DR/(CR)	Prémios	FSE	Juros / Amortizações DR/(CR)
Acionista									
Empréstimo subordinado	4.206.786	-	-	-	(4.000.000)	-	-	-	(91.442)
Juros de empréstimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimo	-	2.000.000	-	(2.124.110)	-	-	-	-	(124.110)
Rendas de imóveis	-	-	350.006	-	(352.112)	-	-	-	16.277
Serv. Informática	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prémios de seguros de caução	-	-	-	-	-	-	901	-	-
Outros	-	-	-	(87.412)	-	-	-	141.751	-
Total acionista	4.206.786	2.000.000	350.006	(2.211.522)	(4.352.112)	-	901	141.751	(199.275)
Empresas do grupo									
Empréstimo subordinado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros de empréstimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendas de imóveis	-	-	1.094.682	-	(1.123.977)	-	-	-	233.884
Serv. Informática	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prémios de seguros de caução	-	-	-	-	-	-	24.664	-	-
Outros	-	-	-	-	-	150.000	-	20.534	-
Total empresas do grupo	-	-	1.094.682	-	(1.123.977)	150.000	24.664	20.534	233.884
Total	4.206.786	2.000.000	1.444.688	(2.211.522)	(5.476.089)	150.000	25.565	162.286	34.610

No decurso do ano de 2023 foi concedido à Companhia, por parte do presidente do Conselho de Administração, um empréstimo subordinado no valor de €4.000.000, o qual foi previamente aprovado pela Assembleia Geral. Este empréstimo manteve-se vigente no decurso de 2025. Ver Nota 11.

Durante o ano de 2024 foi celebrado um contrato de empréstimo, no valor de €2.000.000, com o acionista da Companhia (*Corporación Financiera Azuaga*). Este contrato tem o prazo de um ano, sendo potencialmente renovável por iguais períodos, registados na rubrica Empréstimos e contas a receber. Os juros são capitalizados a uma taxa anual de 5%.

Nota 23 *Gestão de riscos da atividade*

A gestão de riscos da Companhia, coordenada pelo seu Conselho de Administração, tem um processo de fixação de objetivos, que visa garantir que os mesmos apoiam e permitem a concretização da missão da Companhia e que, além disso, são coerentes com os níveis de risco que se pretende assumir.

A Azuaga Seguros dispõe de um sistema de gestão de riscos eficaz, que compreende a estratégia, processos, procedimentos e controlos-chave implementados, permitindo, a todo o tempo, a identificação, mensuração, monitorização, gestão e comunicação dos riscos materialmente relevantes, de forma individual e agregada, a que a Companhia se encontra, ou possa vir a estar, exposta.

Estando a solvência muito dependente das opções da Companhia e da gestão de riscos efetuada relativamente às mesmas, é normal que se invista nesta área, inserindo-a nas decisões da gestão.

A Companhia estima mensalmente e calcula trimestralmente a sua posição de risco e solvência através de uma avaliação quantitativa dos seus requisitos de capital de solvência, desenvolvida com base na fórmula-padrão, definida na Diretiva de Solvência II.

No mínimo anualmente, a Azuaga Seguros leva a cabo um exercício de autoavaliação do risco e da solvência ("ORSA"), cujos resultados permitem que o Conselho de Administração conclua sobre se os fundos próprios são suficientes para cobrir as necessidades globais de solvência de forma contínua e prospetiva.

As atividades de gestão de riscos que foram desenvolvidas permitiram a identificação dos principais riscos a que a Companhia se encontra exposta e a conclusão de que nenhum deles põe em risco a solvência da mesma no horizonte de três anos do seu plano estratégico.

A Azuaga Seguros estabelece, com uma periodicidade mínima anual, os seus objetivos de curto prazo e revê os de médio e longo prazos, através da elaboração e formalização de:

- (vi) Um plano estratégico;
- (vii) Projeções económico-financeiras com base no plano geral de atividades e da estratégia definida; e,

(viii) Um plano quantificado para o exercício seguinte (orçamento).

Para além disso, o Conselho de Administração coordena a execução das atividades necessárias para alcançar os objetivos definidos, formalizando e aprovando a documentação que define os meios e forma de registo desses objetivos e estratégias, no sentido de ser possível avaliar e controlar a concretização dessas metas e implementar medidas corretivas em caso de ocorrência de desvios significativos.

Identificação e gestão de riscos

A Companhia está sujeita tanto a acontecimentos externos como internos, que a podem afetar de diferentes formas e com diversos níveis de impacto. Estes acontecimentos devem ser identificados e diferenciados entre riscos e oportunidades.

Nesse sentido, os riscos são analisados, considerando a sua probabilidade de ocorrência e a sua importância relativa (magnitude/severidade do impacto).

Este sistema corresponde a um conjunto integrado de processos contínuos, que visam garantir a implementação adequada da estratégia e o cumprimento dos objetivos da Azuaga Seguros, com base numa compreensão apropriada da natureza e da magnitude dos riscos subjacentes à sua atividade.

Desta forma, o sistema de gestão de riscos baseia a sua metodologia na:

- Identificação e sistematização dos riscos que afetam a organização: definição e agrupamento dos riscos (dicionário e matriz de riscos);
- Avaliação e atribuição de grau de criticidade e prioridade aos riscos, em função do impacto nos objetivos de negócio e probabilidade de ocorrência;
- Identificação das causas dos riscos mais importantes;
- Avaliação das estratégias (opções) de gestão de riscos;
- Desenvolvimento de um plano de ações de mitigação de riscos com criticidade mais elevada; e,
- Monitorização e reporte do progresso de implementação do plano de ações.

O objetivo de gestão de riscos é a identificação, avaliação, mitigação, monitorização e controlo de todos os riscos materiais a que a Companhia se encontra exposta (sejam riscos financeiros ou não), tanto a nível interno como externo, num processo contínuo e evolutivo no tempo, que tem em vista assegurar que esses riscos se mantêm a um nível que não afete, significativamente e sobretudo, a solvência, liquidez e reputação da Companhia e os interesses dos seus diversos *stakeholders*.

O Conselho de Administração da Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. é a entidade máxima responsável pelo sistema de gestão de riscos e de controlo interno implementado na

Companhia, que aprova as principais linhas de atuação em matéria de gestão de riscos e supervisiona, de forma permanente, através de indicadores e rácios, a sua exposição ao risco.

Risco específico de seguro

O risco específico de seguro compreende o desenho de produtos, a tarifação, a comercialização, a subscrição, o provisionamento de responsabilidades técnicas, o resseguro e a gestão de sinistros.

A Companhia adota uma abordagem prudente e cautelosa na subscrição e tarifação de riscos, parte substancial dos quais é cedida a resseguradores com elevada qualidade creditícia.

A Companhia tem como objetivo definir um *pricing* adequado em termos de rentabilidade esperada, depois de cobertas todas as suas responsabilidades, que incluem sinistros a pagar, custos com gestão de sinistros, eventuais participações em resultados, encargos de aquisição, encargos gerais e o custo do capital.

Sendo uma Companhia exclusivamente vocacionada e estruturada para a distribuição de seguros do ramo de caução, que têm clientes empresariais como seu principal alvo, a Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. tem nos corretores de seguros como seu principal e natural canal de distribuição.

À semelhança da provisão para sinistros prudencial, as responsabilidades com serviços passados são constituídas sinistro a sinistro, como a soma do valor atual dos *cash flows* futuros com o ajustamento de risco respetivo.

A Companhia tem uma “Política de Subscrição”, que define um modelo elaborado ao detalhe e que está enquadrado no sistema de gestão integrada dos processos de seleção e análise do risco de subscrição, do qual faz parte a própria gestão do resseguro cedido ao nível da acumulação de capitais seguros:

- Regras de aceitação de riscos;
- Princípios tarifários; e,
- Competências de aceitação.

A política de resseguro é um instrumento fundamental para a Companhia gerir e adequar os limites de exposição ao risco em função da sua capacidade de subscrição.

Os tratados de resseguro em vigor em 31 de dezembro de 2025 podem ser detalhados da seguinte forma:

- *Tratados automáticos proporcionais de quota-parte*

Desde a sua constituição, em 2016, que a Companhia tem as suas responsabilidades resseguradas através de tratados de resseguro proporcionais de quota-parte. Estes tratados têm, geralmente, a duração de um ano, em termos de subscrição do risco, mantendo-se, no entanto, vigentes até à extinção do risco ressegurado. Há uma preocupação, da parte da Companhia, em trabalhar com resseguradoras com um

bom nível de *rating* e por isso as resseguradoras envolvidas nos tratados automáticos têm *rating* de BBB+ ou superior.

A carteira angariada pelos quadros de resseguro anteriores mantém-se com os resseguradores originais.

– *Tratados facultativos*

A Companhia dispõe ainda de resseguro facultativo, o qual visa cobrir as maiores exposições, na parte não coberta pelos tratados automáticos proporcionais, para conseguir chegar a uma retenção ideal de um máximo de €3,5 milhões por risco. As resseguradoras envolvidas nestes tratados têm *rating* A- ou superior.

A Companhia dispõe ainda de outros tratados facultativos, os quais visam cobrir os negócios efetuados em *fronting* (cedência ao resseguro de 100% do risco). As resseguradoras envolvidas têm *rating* igual ou superior a A-.

Risco de crédito

A política de investimentos da Companhia privilegia os princípios de prudência e segurança, tendo como preocupação-base a preservação do valor do investimento, mais do que a sua rentabilidade, ditando o investimento em ativos com risco de crédito diminuto e que permitam uma liquidez imediata.

O gestor de riscos da Companhia tem um papel relevante nas decisões de investimento dos ativos, competindo-lhe estimar mensalmente e calcular trimestralmente o rácio de solvência, o qual tem por base, entre outros aspetos, o risco de crédito dos títulos de dívida investidos.

A política de investimentos aprovada pelo Conselho de Administração estatui que os investimentos da Companhia dever-se-ão revestir de elevada qualidade creditícia e liquidez máxima. A Companhia somente investirá em títulos altamente líquidos, ou seja, em ativos financeiros facilmente transacionáveis e rapidamente convertíveis em dinheiro.

Desde a constituição da Companhia até à data, grande parte dos investimentos da Companhia têm estado investidos em depósitos à ordem, junto de instituições de crédito portuguesas e espanholas, tendencialmente com elevada notação de *rating*.

A função-chave de gestão de riscos monitoriza trimestralmente a evolução do risco de incumprimento (*default*) das instituições de crédito, resseguradores, mediadores, tomadores de seguro e outros devedores, com quem a Companhia mantém relação.

As principais rubricas do ativo da Companhia sensíveis ao risco de crédito à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 são as seguintes:

RISCO DE CRÉDITO	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Depósitos à ordem (Nota 4)	37.293.613	30.377.759
Organismo coletivo de investimento (Nota 5) *	10.116.853	10.049.775
Ativos de contratos de resseguro (Nota 8)	17.604.104	13.952.427
Contas a receber (Nota 9)	3.210.859	2.314.051
	68.225.429	56.694.012

* Apenas componente de obrigações do OIC

Abaixo detalha-se a exposição da Companhia ao risco de crédito na rubrica de depósitos à ordem, por instituição de crédito, por *rating*, à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024:

Rating	31/12/2025	%	31/12/2024	%
A+	17.837.632	47,8%	17.746.322	58,4%
A	508.970	1,4%	1.313.346	4,3%
A1	10.507	0,0%	-	-
A2	8.983.290	24,1%	804.843	2,6%
A-	4.103.082	11,0%	3.548.092	11,7%
BBB+	345.194	0,9%	1.106.526	3,6%
BBB	2.442.710	6,5%	-	-
BBB-	-	-	2.832.780	9,3%
Not rated	3.062.227	8,2%	3.025.850	10,0%
	37.293.613		30.377.759	

Os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas ascendiam a €10.285.507 em 31 de dezembro de 2025 (€10.076.670 em 31 de dezembro de 2024) e correspondiam a:

(iii) *Fundo de Compensação do Trabalho*

Entregas para o Fundo de Compensação do Trabalho, as quais foram investidas em unidades de participação de fundos de investimento mobiliários, valorizadas em €10.481 os quais foram, entretanto, já em janeiro de 2025, reembolsados ao abrigo do regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 115/2024, de 15 de dezembro, ficando ainda disponíveis €681.

(iv) *Fundo de investimento mobiliário a representar provisões técnicas*

À data de 31 de dezembro de 2025, a Companhia detinha 1.539.040,98 unidades de participação num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários – valorizadas em €10.284.826 – composto essencialmente por obrigações (98,4%), bem diversificadas por emitente, setor e geografia. Os restantes 0,6% encontravam-se investidos em depósitos bancários e instrumentos financeiros derivados à referida data. A *modified duration* das obrigações era inferior a 1 ano à data de 31 de dezembro de 2025.

A maturidade contratual dos títulos de dívida que compunham o organismo de investimento coletivo de valores mobiliários em carteira, por referência à data de 31 de dezembro de 2025, era como segue:

Maturidade							
Rating	Inferior a 1 ano	Superior a 1 ano e inferior ou igual a 3 anos	Superior a 3 anos e inferior ou igual a 5 anos	Superior a 5 anos e inferior ou igual a 10 anos	Superior a 10 anos e inferior ou igual a 20 anos	Superior a 20 anos	Total
AAA	-	-	-	-	-	-	-
AA+	-	-	-	-	-	-	-
AA	-	-	-	-	-	-	-
AA-	-	-	-	-	-	-	-
A+	3.297.846	-	-	-	-	-	3.297.846
A	2.682.818	-	-	-	-	-	2.682.818
A-	454.912	-	-	-	-	-	454.912
BBB+	1.261.591	-	-	-	-	-	1.261.591
BBB	1.297.059	-	-	-	-	-	1.297.059
BBB-	983.408	-	-	-	-	-	983.408
BB+, BB, BB-	-	-	-	-	-	-	-
B+, B, B-	-	-	-	-	-	-	-
CCC, CC, C	-	-	-	-	-	-	-
D	-	-	-	-	-	-	-
	307.191	-	-	-	-	-	307.191
Total	10.284.826	-	-	-	-	-	10.284.826

No que aos recuperáveis de resseguro diz respeito, a política da Companhia é a de se relacionar com resseguradores com elevada qualidade creditícia. Abaixo, detalha-se a exposição da Companhia ao risco de crédito dos recuperáveis de resseguro, por *rating*, à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024:

Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2025									
% de participação no tratado de resseguro									
Rating	Tratado 2025	Tratado 2024	Tratado 2023	Tratado 2022	Tratado 2021	Tratado 2020	Tratado 2018	Tratado 2017	Tratado 2016
AA-	-	4,0%	4,3%	-	-	-	-	-	27,5%
A++	-	-	-	-	-	-	-	-	27,5%
A+	64,4%	56,0%	63,8%	60,0%	60,0%	56,0%	24,0%	16,0%	-
A	10,6%	4,0%	-	-	-	4,0%	20,0%	20,0%	-
A-	8,0%	16,0%	17,0%	12,0%	12,0%	12,0%	36,0%	44,0%	25,0%
BBB+	3,2%	-	-	8,0%	8,0%	8,0%	-	-	-
	86,17%	80,00%	85,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%

Tratados proporcionais em vigor - 31/12/2024									
% de participação no tratado de resseguro									
Rating	Tratado 2024	Tratado 2023	Tratado 2022	Tratado 2021	Tratado 2020	Tratado 2018	Tratado 2017	Tratado 2016	
AA-	4,0%	-	-	-	-	-	-	-	27,5%
A++	-	-	-	-	-	-	-	-	27,5%
A+	56,0%	68,0%	60,0%	60,0%	56,0%	24,0%	16,0%	-	-
A	4,0%	-	-	-	4,0%	20,0%	20,0%	-	-
A-	16,0%	17,0%	12,0%	12,0%	12,0%	36,0%	44,0%	25,0%	-
BBB+	-	-	8,0%	8,0%	8,0%	-	-	-	-
	80,00%	85,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%

As resseguradoras envolvidas nos tratados facultativos têm *rating* igual ou superior a A-.

Risco de mercado

O risco de mercado consiste genericamente na variação do justo valor dos ativos financeiros em resultado de variações não antecipadas nas taxas de juro, taxas de câmbio, índices bolsistas e *commodities*.

A exposição ao risco de mercado consubstancia-se nos:

- (iv) Riscos decorrentes da detenção de carteiras de ativos financeiros e gestão de tesouraria;
- (v) Riscos decorrentes dos investimentos da Companhia e das responsabilidades técnicas perante os segurados, como resultado do desfaseamento entre ativos e passivos em diferentes durações e em diferentes divisas;
- (vi) Riscos decorrentes da participação no capital de outras sociedades.

Em 31 de dezembro de 2025 e 2024, o justo valor por classes de ativos e passivos financeiros, pode ser detalhado como segue:

	Valores em Euros			
	31/12/2025		31/12/2024	
	Valor de balanço	Justo valor	Valor de balanço	Justo valor
Ativos financeiros				
Caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem	37.294.419	37.294.419	30.378.674	30.378.674
Ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao JV por via de G&P	10.285.507	10.285.507	10.076.670	10.076.670
Contas a receber	3.210.859	3.210.859	2.314.051	2.314.051
	50.790.785	50.790.785	42.769.395	42.769.395
Passivos financeiros				
Contas a pagar	12.435.628	12.435.628	7.161.051	7.161.051
Passivos subordinados	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000
Outros passivos financeiros	1.855.160	1.855.160	1.783.123	1.783.123
	18.290.788	18.290.788	12.944.174	12.944.174

A caixa e seus equivalentes e depósitos à ordem englobam os valores registados na demonstração da posição financeira com maturidade inferior a 3 meses a contar da data de aquisição, prontamente convertíveis em dinheiro e com risco reduzido de alteração de valor, onde se incluem a caixa e as disponibilidades em instituições de crédito, razão pela qual o Conselho de Administração da Companhia considera que o valor de balanço corresponde ao seu justo valor em 31 de dezembro de 2025.

Os ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas ascendiam a €10.285.507 em 31 de dezembro de 2025 (€10.076.670 em 31 de dezembro de 2024) e correspondiam a:

(iii) Fundo de Compensação do Trabalho

Entregas para o Fundo de Compensação do Trabalho, as quais foram investidas em unidades de participação de fundos de investimento mobiliários, valorizadas em €10.481 os quais foram, entretanto, já em janeiro de 2026, reembolsados ao abrigo do regime instituído pelo Decreto-Lei n.º 115/2024, de 15 de dezembro, ficando ainda disponíveis €681.

(iv) Fundo de investimento mobiliário a representar provisões técnicas

Em outubro de 2024 a Companhia procedeu à venda das unidades de participação que detinha num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários, tendo de seguida investido um valor equivalente num ativo da mesma natureza, mas com um perfil mais conservador. Em 31 de dezembro de 2025, as unidades de participação do

fundo de investimento mobiliário estavam valorizadas em €10.284.826, tendo por base o valor unitário oficialmente publicado pela respetiva sociedade gestora, razão pela qual o Conselho de Administração da Companhia considerou que o valor de balanço correspondia ao seu justo valor.

Com isto, em 2025 as mais-valias líquidas potenciais resultantes da variação de justo valor em unidades de participação de fundos de investimento mobiliário detidas pela Companhia ascendeu a €218.636 (contra os €400.626 observados em 2024).

O *Value-at-Risk* ("VaR") é um método estatístico, que permite mensurar o risco, neste caso, o de mercado. O VaR resume, num número, o risco de um produto financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos. Esse número representa a pior perda esperada num dado horizonte de tempo com um determinado nível de confiança.

Por referência a 31 de dezembro de 2025, a Companhia determinou o VaR associado às 1.539.040,98 unidades de participação detidas num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários, como segue:

- Não paramétrico, tendo por base a distribuição empírica das observações do valor patrimonial líquido unitário entre 1 de janeiro e 31 de dezembro de 2025:

		VaR		
		95%	99%	99,50%
Não paramétrico	1 ano	0,630%	0,522%	0,507%

- Paramétrico, assumindo a normalidade das observações do valor patrimonial líquido unitário entre 1 de janeiro e 31 de dezembro de 2025:

		VaR		
		95%	99%	99,50%
Paramétrico	1 ano	0,017%	0,024%	0,027%
	1 mês	0,005%	0,007%	0,008%
	1 semana	0,002%	0,003%	0,004%
	1 dia	0,001%	0,002%	0,002%

O saldo de contas a receber e contas a pagar é integralmente recuperável e exigível, respetivamente, no curto prazo, motivo pelo qual o Conselho de Administração da Companhia considera que o valor de balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 não difere materialmente do seu justo valor.

Os outros passivos financeiros correspondem às responsabilidades decorrentes dos contratos de locação de imóveis e viaturas, contabilizados em conformidade com a IFRS 16 "Locações". Face às bases de mensuração plasmadas na Nota 2.3.14, o Conselho de Administração da

Companhia considera que o valor de balanço em 31 de dezembro de 2025 e 2024 não difere materialmente do seu justo valor.

De acordo com a IFRS 13 “Justo valor”, norma internacional de relato financeiro que trata do justo valor e respetiva hierarquia, os ativos e passivos financeiros podem encontrar-se valorizados ao justo valor, num dos seguintes níveis:

- Nível 1: Justo valor determinado diretamente com referência a um mercado oficial ativo.
- Nível 2: Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro.
- Nível 3: Justo valor determinado utilizando técnicas de valorização não suportadas em preços observáveis em mercados correntes transacionáveis para o mesmo instrumento financeiro.

Os ativos e passivos financeiros da Companhia à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 encontram-se valorizados ao justo valor de nível 2, com exceção dos ativos financeiros classificados no reconhecimento inicial ao justo valor através de ganhos e perdas, que estão valorizados ao justo valor de nível 1.

Risco de taxa de juro

Resulta da possibilidade de flutuação do valor dos *cash-flows* de um instrumento financeiro, originada por alterações nas taxas de juro de mercado.

Os ativos sensíveis às variações das taxas de juro são mais ou menos sensíveis, consoante a maior ou menor duração desses mesmos ativos.

O indicador de sensibilidade à volatilidade das taxas de juro dos títulos de dívida é a *modified duration*, a qual mede a sensibilidade do justo valor à alteração da taxa de juro de mercado.

Na sua generalidade, os ativos da Companhia sensíveis a variações na taxa de juro são os depósitos bancários em instituições de crédito, assim como as componentes de depósitos bancários e títulos de dívida dos organismos de investimento coletivo em valores mobiliários.

RISCO DE TAXA DE JURO	Valores em Euros	
	31/12/2025	31/12/2024
Depósitos à ordem (Nota 4)	37.293.613	30.377.759
Organismo coletivo de investimento (Nota 5) *	10.116.853	10.049.775
	47.410.466	40.427.534

* Apenas componente de obrigações do OIC

O Conselho de Administração considera que o risco de taxa de juro sobre os depósitos bancários é marginal em virtude de estes serem remunerados a taxas de juro diminutas ou nulas.

A Companhia detinha 1.539.040,98 unidades de participação num organismo de investimento coletivo de valores mobiliários, adquiridas no decurso de 2025, valorizadas em €10.284.826 à data de 31 de dezembro de 2025, composto essencialmente por obrigações (98,4%), bem diversificadas por emitente, setor e geografia. Os restantes 1,6% encontravam-se investidos em depósitos bancários e instrumentos financeiros derivados à referida data. A *modified duration* das obrigações era inferior a 1 ano à data de 31 de dezembro de 2025.

Risco de câmbio

A moeda funcional da Companhia é o Euro.

A Companhia não se encontra materialmente exposta a este risco, dado os ativos e passivos denominados em divisas diferentes do Euro serem manifestamente residuais em 31 de dezembro de 2025 e 2024.

Risco de liquidez

Risco dos ativos existentes não serem suficientemente líquidos para permitir cumprir as responsabilidades com os beneficiários, tomadores de seguro e outros credores, nomeadamente a liquidação de sinistros. Neste âmbito, os fluxos de caixa líquidos estimados pela companhia para os quatro anos após a data referênciada deste documento – tendo apenas em conta as garantias em vigor nesta data e o facto de que a fronteira contratual máxima assumida ser de 5 anos - são os seguintes (subdivididos por contratos de seguro e resseguro):

Valores em Euros										
31/12/2025										
LIBERTAÇÃO DE CASH FLOWS NOMINAIS	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	TOTAL
Contratos de seguro emitidos										
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	-3.504.875	709.716	1.342.544	2.289.612	4.128.222	2.012.367	867.292	347.628	82.988	8.275.495
Contratos de resseguro detidos										
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	766.476	-59.149	-768.422	-1.664.085	-3.042.951	-1.592.399	-721.255	-290.510	-71.467	-7.443.763
CASH FLOWS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO	-2.738.399	650.567	574.122	625.527	1.085.272	419.968	146.037	57.118	11.521	831.732

31/12/2024												
LIBERTAÇÃO DE CASH FLOWS NOMINAIS	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	TOTAL
Contratos de seguro emitidos												
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	8.843.364	1.882.004	1.557.686	392.677	-2.542.171	-4.748.169	-2.359.145	-1.112.727	-650.953	-286.597	-82.074	893.894
Contratos de resseguro detidos												
Modelo geral de mensuração <i>Cash in - Cash out</i>	4.824.992	1.145.744	632.425	-30.274	-2.061.295	-3.800.567	-1.916.630	-922.395	-535.512	-233.454	-66.843	-2.963.809
CASH FLOWS, LÍQUIDOS DE RESSEGURO	13.668.356	3.027.748	2.190.111	362.403	-4.603.466	-8.548.736	-4.275.776	-2.035.122	-1.186.465	-520.052	-148.917	-2.069.915

Embora o risco de liquidez seja um risco inerente a qualquer atividade, no caso da Azuaga Seguros, o Conselho de Administração considera que este risco está bastante mitigado pelos seguintes factos:

- (iv) À data de 31 de dezembro de 2025, 62% do ativo da Companhia era constituído por disponibilidades à vista em instituições de crédito e unidades de participação em organismos de investimento coletivo rapidamente convertíveis em dinheiro (31 de dezembro de 2024: 66%);
- (v) As condições contratadas, no âmbito dos tratados de resseguro, asseguram que os timings de recebimento dos resseguradores estão enquadrados com os timings de pagamento aos beneficiários; e
- (vi) No âmbito do direito de regresso, a Companhia dispõe de contragarantias (garantias pessoais e garantias reais), obtidas junto dos respetivos tomadores de seguro, complementares aos tratados de resseguro existentes.

À exceção de parte dos passivos financeiros por locações, os demais passivos financeiros da Companhia à data de 31 de dezembro de 2025 e 2024 eram passivos de curto prazo, ou seja, são exigíveis num prazo inferior a doze meses da data de relato.

Risco de concentração

Os ativos da Companhia são bem diversificados de forma a evitar a concentração excessiva de risco num único ativo.

Em termos das responsabilidades assumidas pela Companhia, também estas estão diversificadas, por tipos de caução distintos, bem como por tomador, assegurando assim que não existe uma concentração excessiva num determinado tipo de risco ou tomador.

Risco operacional

O risco operacional é o risco de perda resultante de falhas ou inadequação de processos, pessoas, sistemas de informação ou resultante de eventos externos, tais como outsourcing, catástrofes, legislação ou fraude. Esta definição inclui o risco legal, de *compliance*, estratégico, reputacional e os riscos de conduta para com os clientes.

O risco operacional materializa-se, portanto, na probabilidade de ocorrerem perdas decorrentes da falta de adequação ou falha nos procedimentos internos, pessoas, sistemas ou eventos externos e está normalmente associado a ocorrências como fraudes, falhas de sistemas e ao não cumprimento de normas e regras estabelecidas, podendo ainda incluir, por exemplo, o risco resultante de falhas no governo da Companhia, nos contratos de prestação de serviços por entidades externas e no plano de continuidade do negócio.

A Companhia tem uma estrutura sólida para avaliar, medir e gerir o risco operacional, que procura minimizar através do seu sistema de controlo interno. Adicionalmente, planos de remediação e ações de melhoria são colocados em prática para evitar a recorrência de eventos de perda operacional que já tenham ocorrido no passado, os quais são objeto de follow-up numa base contínua.

A Companhia monitoriza o risco operacional, nomeadamente através das seguintes fontes:

- (v) Registo de perdas operacionais (internas e externas) relevadas contabilisticamente;
- (vi) Registo de reclamações;
- (vii) Resultados das auditorias internas; e
- (viii) Outros indicadores-chave de risco (ex: procedimentos manuais, alterações legislativas e regulamentares, branqueamento de capitais e financiamento do terrorismo, riscos cibernéticos, outsourcing, planos estratégicos desafiantes, novos canais de distribuição, continuidade de negócio, etc.).

A Companhia tem implementadas políticas com vista ao controlo do risco operacional, nomeadamente:

- Política de subscrição;
- Política de resseguro cedido;
- Política de gestão de sinistros;
- Política de *compliance*;
- Política de prevenção, branqueamento de capitais e sanções;
- Política de auditoria interna;
- Política de investimentos;
- Política de subcontratação.

O risco reputacional define-se como o risco da Companhia incorrer em perdas resultantes da deterioração da sua reputação ou posição no mercado, devido a uma perceção negativa da sua imagem junto dos seus clientes, acionistas, parceiros de negócio, supervisão e público em geral.

As políticas referidas acima para o risco operacional também têm como objetivo proteger a Companhia do risco reputacional.

A Companhia também tem implementadas políticas tendo em vista o controlo do risco estratégico e de governo.

Tal como é do conhecimento geral, a fraude é um problema de todo o setor segurador, afetando, também, a Azuaga – Companhia de Seguros, S.A.

Tendo consciência desta realidade, e tendo, também, presentes as regras relativas a esta matéria, contempladas na Norma Regulamentar n.º 4/2022-R, de 26 de abril, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (“ASF”), em concretização do previsto na Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, que aprovou o regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (“RJASR”), designadamente no artigo 72.º, implementou-se uma política da qual constam regras claras e objetivas que tornam exequível a adoção, por parte de todos os intervenientes, de medidas concretas de prevenção e combate efetivo a situações de fraude.

No que concerne à política de gestão de reclamações, as quais também podem consubstanciar a prática de situações de fraude, a mesma foi objeto de revisão e atualização, de forma a

garantir a respetiva conformidade com o legislado no RJASR e regulamentado pela Norma Regulamentar n.º 7/2022-R, de 2 de junho, da ASF, tendo, adicionalmente, e no contexto desta mesma Norma, sido atualizado o regulamento do provedor do cliente, a política de tratamento dos tomadores de seguros, segurados, beneficiários e terceiros lesados e instituída uma função autónoma responsável pela gestão de reclamações.

Neste contexto, a Companhia tem implementado/nomeado:

- Uma política de tratamento dos tomadores de seguros, segurados e beneficiários;
- A função interna do “Gestor de Reclamações” e do “Provedor do Cliente”, exercidas com autonomia;
- Um interlocutor junto da ASF, para tratamento de reclamações, de acordo com as regras definidas;
- Uma política anti-fraude em matéria de seguros.

Nota 24 Solvência

O atual regime de Solvência II entrou em vigor no dia 1 de janeiro de 2016 e procura introduzir um enquadramento robusto, prudencial e harmonizado, baseado na análise do perfil de risco de cada empresa de seguros e resseguros, de forma a assegurar a identificação dos recursos financeiros necessários, uma governação e gestão de riscos adequada e garantir a transparência e qualidade de informação reportada ao supervisor e público em geral, promovendo a comparabilidade, transparência e competitividade do mercado.

Este regime encontra-se consubstanciado essencialmente através da Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, que transpõe para a ordem jurídica interna a Diretiva n.º 2009/138/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício, aprovando o novo regime jurídico de acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora (“RJASR”).

Desde a sua constituição, em 2016, a Companhia encontra-se com uma margem de solvência manifestamente superior ao mínimo regulamentarmente exigido.

A Companhia define, no âmbito das suas políticas de gestão de capital, um rácio de solvência de 150% como *soft target*. Dada a relevância atribuída pelos acionistas e pelo órgão de gestão a este indicador, a Companhia tem à sua disposição mecanismos que asseguram que este *target* para a cobertura dos requisitos de capital de solvência será, mesmo em cenários de *stress* extremo, sempre cumprido.

Nota 25 Compromissos

Às datas de 31 de dezembro de 2025 e 2024, os pagamentos vincendos mínimos não canceláveis, de acordo com a sua maturidade, são os seguintes:

Valores em Euros

31/12/2025	Quantidade	Até 1 ano	1-5 anos	Mais 5 anos	Total
Locação operacional de imóveis	3	230.072	1.062.106	442.911	1.735.089
Locação operacional de viaturas	5	40.861	79.207	0	120.068

31/12/2024	Quantidade	Até 1 ano	1-5 anos	Mais 5 anos	Total
Locação operacional de imóveis	3	194.206	964.389	559.754	1.718.349
Locação operacional de viaturas	5	25.863	38.911	0	64.774

Nota 26 Divulgação sobre os sinistros ocorridos

A evolução dos custos totais estimados relativamente a sinistros efetivamente ocorridos encontra-se refletida nos triângulos seguintes:

31/12/2025											CUSTOS TOTAIS		
ANO OCORRÊNCIA	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	CUSTOS TOTAIS	PAGAMENTOS	RESERVAS
2017	724.850	724.850	724.850	724.850	725.846	725.846	725.846	725.846	725.846		725.846	44.850	680.996
2018	0	216.575	348.809	348.809	348.809	348.809	348.809	348.809			348.809	321.854	26.955
2019	95.094	1.019.026	1.065.927	1.065.927	1.065.927	1.065.927	1.065.927				1.065.927	95.094	970.833
2020	19.148.616	19.196.226	38.557.958	38.557.958	30.775.254	30.775.254					30.775.254	30.127.127	648.126
2021	12.847	12.847	12.847	12.847	35.516						12.847	12.847	0
2022	1.012.920	269.477	269.155	232.659							232.659	35.516	197.143
2023	11.656.261	11.656.261	12.856.021								12.856.021	11.495.257	1.360.764
2024	24.837	28.892									28.892	20.783	8.109
2025	310.160										310.160	179.322	130.837
											46.356.414	42.332.651	4.023.763

31/12/2024											CUSTOS TOTAIS		
ANO OCORRÊNCIA	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	CUSTOS TOTAIS	PAGAMENTOS	RESERVAS
2016	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2017	724.850	724.850	724.850	724.850	725.846	725.846	725.846	725.846			725.846	44.850	680.996
2018	0	216.575	348.809	348.809	348.809	348.809	348.809				348.809	321.854	26.955
2019	95.094	1.019.026	1.065.927	1.065.927	1.065.927	1.065.927					1.065.927	95.094	970.833
2020	19.148.616	19.196.226	38.557.958	38.557.958	30.775.254						30.775.254	30.127.127	648.126
2021	12.847	12.847	12.847	12.847							12.847	12.847	0
2022	1.012.920	269.477	269.155								269.155	72.012	197.143
2023	11.656.261	11.656.261									11.656.261	11.443.865	212.395
2024	24.837										24.837	20.783	4.055
											44.878.935	42.138.433	2.740.503

Nota 27 Eventos subsequentes

Não foram identificados eventos subsequentes, que impliquem ajustamentos adicionais nas presentes demonstrações financeiras.

De referir que, foi efetuado, em março de 2026, o pagamento de € 4.000.000 (quatro milhões de euros), ao acionista, como distribuição de resultados obtidos em exercícios anteriores.

O confronto militar desencadeado entre os Estados Unidos da América e o Irão, no início de 2026, provocou uma reação imediata nos mercados financeiros, traduzida num aumento da incerteza e numa valorização significativa das matérias-primas energéticas. Esta evolução teve

impacto visível nos mercados financeiros, que ajustaram rapidamente as suas avaliações ao novo enquadramento de risco.

A possibilidade de que o encarecimento da energia viesse a gerar pressões adicionais sobre os níveis de preços pode levar a uma revisão das expectativas quanto à orientação futura da política monetária. Existe a possibilidade do mercado considerar a possibilidade de subidas das taxas de juro nos EUA e na Zona Euro ao longo de 2026, revertendo a tendência anterior que apontava para cortes graduais.

Os efeitos económicos e financeiros deste conflito dependerão da sua duração e intensidade, incluindo potenciais perturbações nas cadeias de produção e logística, impactos negativos na confiança dos agentes económicos e eventuais medidas de resposta por parte das autoridades de política económica.

Nota 28 *Proposta de aplicação de resultados*

O resultado líquido do exercício foi de €3.722.028,02, propondo o Conselho de Administração a seguinte distribuição de resultados:

- O montante de € 372.202,80 (trezentos e setenta e dois mil duzentos e dois euros e oitenta cêntimos) seja transferido para reservas legais;
- O montante remanescente, ou seja, € 3.349.825,22 (três milhões trezentos e quarenta e nove mil oitocentos e vinte e cinco euros e vinte e dois cêntimos) seja transferido para resultados transitados.



RELATÓRIO DE AUDITORIA

2025





KPMG & Associados - Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
Edifício FPM41 - Avenida Fontes Pereira de Melo, 41 - 15º
1069-006 Lisboa - Portugal
+351 210 110 000 | www.kpmg.pt

CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas da **Azuaga - Companhia de Seguros, S.A.** (a Entidade), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2025 (que evidencia um total de 77.069.960 euros e um total de capital próprio de 29.502.868 euros, incluindo um resultado líquido de 3.722.028 euros), a demonstração dos resultados, a demonstração do rendimento integral, a demonstração de variações de capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa relativas ao ano findo naquela data, e as notas às demonstrações financeiras, incluindo informações materiais sobre a política contabilística.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira da **Azuaga - Companhia de Seguros, S.A.** em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor Segurador, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF).

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes da Entidade nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.





Matérias relevantes de auditoria

As matérias relevantes de auditoria são as que, no nosso julgamento profissional, tiveram maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente. Essas matérias foram consideradas no contexto da auditoria das demonstrações financeiras como um todo, e na formação da opinião, e não emitimos uma opinião separada sobre essas matérias.

Avaliação dos passivos de contratos de seguro por serviços futuros

Em 31 de dezembro de 2025, os passivos decorrentes de contratos de seguro por serviços futuros, conforme nota 8 anexa às demonstrações financeiras, ascendem ao montante de 23.176.430 euros.

O Risco

A avaliação das responsabilidades decorrentes de contratos de seguro por serviços futuros mensurados segundo o modelo geral de mensuração, inclui: (i) a determinação do valor atual dos fluxos de caixa futuros relativos ao serviço dos portfólios dos contratos em gestão; (ii) a determinação do ajustamento de risco não financeiro; e (iii) a determinação da margem de serviço contratual ou, quando existente, da componente de perda.

A estimativa da responsabilidade por serviços futuros requer o uso de modelos atuariais complexos, assim como de pressupostos e julgamentos significativos, que individualmente ou em conjunto quando não aplicados adequadamente ou não determinados apropriadamente, podem resultar em impactos significativos de distorção da sua melhor estimativa.

Por estas razões esta estimativa é considerada uma matéria relevante de auditoria.

A nossa resposta ao risco identificado

Os nossos procedimentos de auditoria, com a colaboração dos nossos especialistas em matérias atuariais, incluíram, entre outros aspetos, os que de seguida descrevemos:

- Avaliámos o desenho e a implementação dos controlos relevantes efetuados pela Entidade ao nível da mensuração destas responsabilidades;
- Avaliámos os métodos e pressupostos considerados na estimação destas responsabilidades, por forma a aferir da sua adequação;
- Avaliámos a qualidade da informação usada na mensuração das responsabilidades;
- Analisámos os desenvolvimentos das responsabilidades reconhecidas, face ao período transato, por forma a aferir da adequação do processo de estimação;
- Avaliámos a adequação da determinação das unidades de cobertura, assim como os movimentos na margem de serviço contratual; e
- Avaliámos a adequação das respetivas divulgações nas demonstrações financeiras, de acordo com o normativo contabilístico aplicável.



Outras matérias

As demonstrações financeiras referentes ao ano findo em 31 de dezembro de 2024, apresentadas para fins comparativos, foram auditadas por outra Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, que sobre elas emitiu uma Certificação Legal das Contas com reservas e com uma ênfase, datada de 22 de abril de 2025. A nossa aceitação como revisores oficiais de contas ocorreu a 6 de janeiro de 2026 para efetuarmos a revisão legal das contas do ano findo em 31 de dezembro de 2025.

Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da Entidade de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor Segurador, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF);
- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e,
- avaliação da capacidade da Entidade de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

O órgão de fiscalização é responsável pela supervisão do processo de preparação e divulgação da informação financeira da Entidade.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade;





- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respectivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade da Entidade para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que a Entidade descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria;
- das matérias que comunicamos aos encarregados da governação, incluindo o órgão de fiscalização, determinamos as que foram as mais importantes na auditoria das demonstrações financeiras do ano corrente e que são as matérias relevantes de auditoria. Descrevemos essas matérias no nosso relatório, exceto quando a lei ou regulamento proibir a sua divulgação pública; e,
- declaramos ao órgão de fiscalização que cumprimos os requisitos éticos relevantes relativos à independência e comunicamos-lhe todos os relacionamentos e outras matérias que possam ser percecionadas como ameaças à nossa independência e, quando aplicável, quais as medidas tomadas para eliminar as ameaças ou quais as salvaguardas aplicadas.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.





RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento ao artigo 451.º, n.º 3, al. e) do Código das Sociedades Comerciais, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor, a informação nele constante é concordante com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre a Entidade, não identificámos incorreções materiais.

Sobre os elementos adicionais previstos no artigo 10º do Regulamento (UE) n.º 537/2014

Dando cumprimento ao artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e para além das matérias relevantes de auditoria acima indicadas, relatamos ainda o seguinte:

- Fomos nomeados auditores da Entidade pela primeira vez na assembleia geral de acionistas realizada em 8 de outubro de 2025 para um mandato compreendido entre 2025 e 2027.
- O órgão de gestão confirmou-nos que não tem conhecimento da ocorrência de qualquer fraude ou suspeita de fraude com efeito material nas demonstrações financeiras. No planeamento e execução da nossa auditoria de acordo com as ISA mantivemos o ceticismo profissional e concebemos procedimentos de auditoria para responder à possibilidade de distorção material das demonstrações financeiras devido a fraude. Em resultado do nosso trabalho não identificámos qualquer distorção material nas demonstrações financeiras devido a fraude.
- Confirmamos que a opinião de auditoria que emitimos é consistente com o relatório adicional que preparámos e entregámos ao órgão de fiscalização da Entidade em 14 de abril de 2026.
- Declaramos que não prestámos quaisquer serviços proibidos nos termos do artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, e que mantivemos a nossa independência face à Entidade durante a realização da auditoria.

15 de abril de 2026

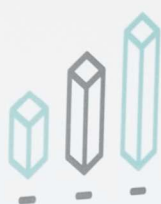
KPMG & Associados

Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.
(n.º 189 e registada na CMVM com o n.º 20161489)

representada por

Hugo Jorge Gonçalves Cláudio

(ROC n.º 1597 e registado na CMVM com o n.º 20161207)



Recursos

A empresa pode libertar recursos financeiros que de outra forma estariam comprometidos

Equipa multidisciplinar
composta por profissionais

PARECER DO CONSELHO FISCAL

2025



AZUAGA - COMPANHIA DE SEGUROS, SA
RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO FISCAL

Exmos. Senhores Acionistas da Azuaga – Companhia de Seguros, SA,

1. Introdução

Em conformidade com a legislação em vigor e com o mandato que nos foi confiado, vimos submeter à Vossa apreciação o nosso Relatório e Parecer que abrange a atividade por nós desenvolvida e os documentos de prestação de contas da Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. (“Companhia”), relativos ao ano findo em 31 de dezembro de 2025, os quais são da responsabilidade do Conselho de Administração.

O Conselho Fiscal foi nomeado para o exercício de funções para o mandato de 2025/2027 pela Assembleia de Acionistas da Companhia por deliberação de 31 de dezembro de 2025 que retificou a nomeação pela mesma Assembleia de Acionistas de 26 de novembro de 2025, na sequência da notificação recebida da ASF de que esta entidade procedera ao respetivo registo dos membros nomeados para esse órgão.

A referida deliberação procedeu à nomeação, para o mandato de 2025/2027, do Presidente do Conselho Fiscal, João António Braga da Silva Pratas e dos dois membros efetivos para os cargos de Vogal do Conselho Fiscal, Astrid Sauer e Luís Miguel Matos de Amaral Maria Ribeiro.

Todos os membros do Conselho Fiscal são independentes da Companhia e do Grupo em que a Companhia se insere.

A KPMG & Associados, SROC S.A., SROC n.º 189, inscrita na CMVM sob o n.º 20161489 (“KPMG”), representada por Hugo Jorge Gonçalves Cláudio, ROC n.º 1597, inscrito na CMVM sob o n.º 20161207 exerce as funções de Revisor Oficial de Contas da Entidade.

2. Atividade desenvolvida

Sem prejuízo de a nomeação do Conselho Fiscal ter apenas ocorrido em 31 de dezembro de 2025 e de por isso, não ter sido possível acompanhar a atividade da Companhia ao longo do período a que respeita este parecer, no cumprimento das nossas incumbências legais e estatutárias, procedemos à revisão da documentação de prestação de contas relativa ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025, que nos foi disponibilizada após aquela data.

Neste contexto, o Conselho Fiscal reuniu por três vezes com a KPMG, tendo discutido em detalhe o processo de preparação das contas de 2025, o âmbito e profundidade dos trabalhos de auditoria, incluindo a organização do trabalho, o planeamento do mesmo, a materialidade utilizada, os riscos de auditoria e a respetiva cobertura, assim como as conclusões de auditoria.

Foi ainda objeto de análise e discussão a matéria relativas às reservas formuladas às contas de 2024 pela auditora anteriormente em funções, tendo a KPMG prestado esclarecimentos sobre a sua apreciação daquela matéria e sobre os fundamentos que determinaram a não repetição dessas reservas nas contas de 2025, com base nos mesmos factos.

Adicionalmente, o Conselho Fiscal reuniu duas vezes com o Conselho de Administração da Companhia.

Na sequência dessas reuniões, foram prestadas as informações e os esclarecimentos solicitados, permitindo ao Conselho Fiscal obter um entendimento adequado sobre a evolução da atividade da Entidade, a regularidade dos seus registos contabilísticos e o cumprimento do normativo legal e estatutário em vigor.

Em face da permanência dos fatores de incerteza associados ao panorama geopolítico e à envolvente macroeconómica, o Conselho Fiscal reiterou a necessidade de a Companhia manter uma monitorização cuidada da evolução económica e do comportamento dos mercados financeiros na medida em que estes podem influenciar as decisões de investimento e de contratação de seguros de caução.

Para o exercício das suas funções, foram ainda obtidos os documentos de prestação de contas incluindo o Relatório de Gestão, a informação anual sobre as matérias financeiras, contabilísticas e fiscais, tendo o Conselho Fiscal procedido à apreciação do respetivo conteúdo, bem como da adequação das políticas contabilísticas e critérios valorimétricos adotados, divulgados nas notas explicativas integrantes das demonstrações financeiras.

Foram igualmente analisados os documentos obrigatoriamente emitidos pelo Revisor Oficial de Contas, datados de 15 de abril de 2026, nomeadamente a correspondente Certificação Legal das Contas (CLC), e o Relatório Adicional, elaborado nos termos do art.º 11º do Regulamento (EU) n.º 537/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, os quais foram objeto de cuidada apreciação quanto aos respetivos conteúdos e conclusões, tendo obtido dos responsáveis da KPMG os esclarecimentos que considerámos necessários.

3. Parecer

Neste contexto e tendo em consideração designadamente, o Relatório e Contas da Companhia bem como a CLC do Auditor e demais documentos emitidos, o Conselho Fiscal destaca o seguinte:

1. Nos termos do Relatório e Contas da Companhia, à data de 31 de dezembro de 2025 a posição financeira evidencia um total de 77.069.960 euros, um total de capital próprio de 29.502.868 euros e um resultado líquido do exercício de 3.722.028 euros;
2. Nos termos da CLC as demonstrações financeiras apresentam de forma verdadeira e apropriada em todos os aspetos materiais, a posição da Azuaga – Companhia de Seguros, S.A. em 31 de dezembro de 2025 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites em Portugal para o setor segurador, estabelecidos pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos e Pensões (ASF)”;
3. A KPMG declarou a sua independência em relação à Companhia;
4. A KPMG emitiu a CLC sem reservas ou ênfases;
5. À data do presente parecer, o Conselho Fiscal não dispõe de informação sobre uma posição formal da ASF relativa às reservas anteriormente formuladas às contas de 2024.

Neste quadro e na sequência da apreciação realizada pelo Conselho Fiscal e nos termos do n.º 2 do artigo 452.º do Código das Sociedades Comerciais, o Conselho Fiscal concorda com o conteúdo da Certificação Legal das Contas emitida pela KPMG.

Com base na revisão documental realizada e nas informações e esclarecimentos prestados pela KPMG e pelo Conselho de Administração da Companhia e tendo presente a limitação decorrente de os membros

do Conselho Fiscal terem sido nomeados em 31 de dezembro de 2025, não tendo, por isso, acompanhado as operações da Entidade ao longo do exercício de 2025, o Conselho Fiscal, no âmbito das competências que lhe estão atribuídas, expressa a sua concordância com o Relatório de Gestão, com as demonstrações financeiras e com a proposta de aplicação de resultados, todos relativos ao exercício findo em 31 de dezembro de 2025, nos termos do n.º 6 do artigo 420.º do Código das Sociedades Comerciais.

Pelo exposto o Conselho Fiscal é de parecer que os documentos de prestação de contas, designadamente:

- (i) o Relatório de Gestão e a proposta de aplicação do resultado líquido nele constante;
- (ii) a demonstração da posição financeira;
- (iii) a demonstração de resultados;
- (iv) a demonstração do rendimento integral;
- (v) a demonstração de variações do capital próprio;
- (vi) a demonstração de fluxos de caixa; e
- (vii) as notas explicativas integrantes das demonstrações financeiras,

podem ser presentes à Assembleia Geral de Acionistas para discussão e deliberação.

Lisboa, 16 de abril de 2026

O Conselho Fiscal

(João António Braga da Silva Pratas)

(Astrid Sauer)

(Luís Miguel Matos de Amaral Maria Ribeiro)



TUDO O QUE UM SONHO PRECISA PARA SER REALIZADO É ALGUÉM QUE ACREDITE QUE ELE POSSA SER REALIZADO.

ROBERTO SHINYASHIKI



AZUAGA - Companhia de Seguros, SA

RELATÓRIO E CONTAS | 2025

março 2026

www.azuagaseguros.com