

### RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

**Senhores Acionistas,** Submetemos à apreciação de V.Sas as demonstrações financeiras da Crédito y Caución Seguradora de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora"), relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, acompanhadas das Notas Explicativas, do Relatório dos Auditores Independentes e do Parecer Atuarial. As demonstrações financeiras foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e aprovados pela Superintendência de Segu-

### BALANÇO PATRIMONIAL - EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO (Em milhares de reais)

ATIVO	2011	2010
<b>Circulante</b>	<b>22.257</b>	<b>22.020</b>
Disponível	622	373
Caixa e bancos	622	373
Aplicações	20.840	20.749
Créditos das operações com seguros e resseguros	445	307
Prêmios a receber	120	12
Operações com resseguradoras	325	295
Ativos de resseguro - provisões técnicas	205	470
Títulos e créditos a receber	135	119
Créditos tributários e previdenciários	135	119
Custos de aquisição diferidos	10	2
Seguros	10	2
<b>Não circulante</b>	<b>24</b>	<b>8</b>
Realizável a longo prazo	24	-
Ativos de resseguro - provisões técnicas	19	-
Custos de aquisição diferidos	5	-
Seguros	5	-
Imobilizado	-	8
Bens móveis	-	8
<b>Total do ativo</b>	<b>22.281</b>	<b>22.028</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

ros Privados - SUSEP, no que não contrariam a Circular SUSEP nº 424, de 29 de abril de 2011. **Resultado do exercício - Prêmios Emitidos** - Os prêmios emitidos pela Seguradora totalizaram R\$ 201 mil (R\$ 35 mil - 2010), crescimento de aproximadamente 474%. **Resultado Financeiro** - O resultado financeiro totalizou R\$ 2.444 mil (R\$ 2.137 mil - 2010), e decorreram principalmente de recursos livres aplicados em Quotas de fundos de investimentos - não exclusivos. **Resultado do Exercício** - O lucro líquido do exercício totalizou R\$ 238 mil (R\$ 339 mil - 2010),

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2011	2010
<b>Circulante</b>	<b>1.050</b>	<b>1.067</b>
Contas a pagar	474	389
Obrigações a pagar	333	255
Impostos e encargos sociais a recolher	9	6
Encargos trabalhistas	19	18
Impostos e contribuições	113	110
Débitos de operações com seguros e resseguros	319	177
Operações com resseguradoras	306	175
Corretores de seguros e resseguros	13	2
Provisões técnicas - seguros	257	501
Danos	257	501
<b>Não circulante</b>	<b>32</b>	<b>-</b>
Provisões técnicas - seguros	32	-
Danos	32	-
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>21.199</b>	<b>20.961</b>
Capital social	22.130	22.130
Prejuízos acumulados	(931)	(1.169)
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>22.281</b>	<b>22.028</b>

em contra partida da conta específica do patrimônio líquido. **2.4.2. Impairment de ativos financeiros: 2.4.2.1. Ativos financeiros avaliados ao custo amortizado (incluindo prêmios a receber):** A Seguradora avalia, a cada data de balanço, se há evidência de que um determinado ativo classificado na categoria de recebíveis (ou grupo de ativos) esteja deteriorado ou "impaired". Caso um ativo financeiro seja considerado deteriorado (impaired), a Seguradora somente registra a perda no resultado do período, se houver evidência objetiva de impairment como resultado de um ou mais eventos que ocorram após a data inicial de reconhecimento do ativo financeiro. As perdas são registradas e controladas em uma conta retificadora do ativo financeiro. Para a análise de impairment, a Seguradora utiliza diversos fatores observáveis que incluem: • base histórica de perdas e inadimplência; • dificuldade financeira significativa do segurado; • quebra de contratos como inadimplência ou atraso nos pagamentos; • possibilidade de o segurado entrar em concordata ou falência. A provisão para riscos sobre créditos é constituída sobre os prêmios a receber com período de inadimplência superior a 60 dias da data do vencimento do crédito. No caso de prêmios a receber, essa provisão aplica-se aos riscos já decorridos e aos prêmios a receber vencidos e não pagos, cuja vigência já tenha expirado, na eventualidade de que a apólice, por qualquer motivo, não tenha sido cancelada. Ainda para prêmios a receber, a provisão deve ser constituída levando em consideração a totalidade dos valores a receber de um mesmo devedor e, portanto, a provisão deverá incluir todos os valores devidos pelo mesmo devedor, independentemente de incluírem valores a vencer, sendo que até a presente data não houve a necessidade de constituição. A provisão para riscos sobre créditos para ativos de resseguros é constituída para aqueles com período de inadimplência superior a 365 dias da data do vencimento do crédito, sendo que até a presente data não houve a necessidade de constituição. Mediante avaliações, a Seguradora entende que a provisão para riscos sobre créditos, em consonância com determinações da SUSEP, está adequada e reflete o histórico de perdas internas. **2.5. Ativos relacionados a resseguros:** A cessão de resseguros é efetuada pela Seguradora no curso normal de suas atividades com o propósito de limitar um risco e eventual perda potencial, por meio da diversificação de riscos. Os passivos relacionados às operações de resseguros são apresentados brutos de suas respectivas recuperações ativos, uma vez que a existência do contrato de resseguro não exime as obrigações para com os segurados. Os ativos de resseguro são representados por valores a receber de resseguradores a curto prazo, dependendo do prazo esperado de realização (ou recebimento) com os resseguradores. Os ativos de resseguro são avaliados consistentemente com os saldos associados com os passivos de seguro que foram objeto de resseguro e conforme os termos e condições de cada contrato. Os passivos a serem pagos a resseguradores são compostos substancialmente por prêmios pagáveis em contratos de cessão de resseguro. **2.6. Instrumentos financeiros derivativos:** Os instrumentos financeiros derivativos são avaliados ao seu valor justo na data em que é celebrado o contrato e na sua avaliação subsequente, com mudanças no valor justo, registradas no resultado do período. Atualmente a Seguradora não possui nenhuma posição em instrumentos financeiros derivativos. **2.7. Contratos de seguro:** Na adoção inicial do CPC 11, a Seguradora efetuou o processo de classificação de todos os contratos de seguro com base em análise de transferência de risco significativo de seguro entre as partes no contrato, considerando adicionalmente, todos os cenários com substância comercial onde o evento segurado ocorre, comparado com cenários onde o evento segurado não ocorre. O contrato de seguro é aquele em que a Seguradora aceita um risco de seguro significativo de outra parte, aceitando compensar o segurado no caso de um acontecimento futuro incerto específico afetá-lo adversamente. **2.8. Custos de aquisição diferidos:** As despesas de comercialização diferidas são constituídas pelas parcelas dos custos na obtenção de contratos de seguros, cujo período do risco ainda não decorreu e são apropriadas ao resultado proporcionalmente ao prazo decorrido. **2.9. Ativos não financeiros:** Os ativos sujeitos à depreciação (incluindo ativos intangíveis não originados de contratos de seguros) são avaliados por impairment quando ocorrem eventos ou circunstâncias que indiquem que o valor contábil do ativo não seja recuperável. **2.9.1. Imobilizado:** Imobilizado - está demonstrado ao custo e a depreciação calculada pelo método linear, com base em taxas que levam em consideração a vida útil-econômica dos bens conforme as seguintes taxas anuais; sistemas aplicativos - 20%. As depreciações do imobilizado são calculadas pelo método linear informado na Nota 10. **2.9.2. Impairment de ativos não financeiros:** Ativos não financeiros (incluindo ativos intangíveis não originados de contratos de seguros) são avaliados para impairment quando ocorrem eventos ou circunstâncias que indiquem que o valor contábil do ativo não seja recuperável. Uma perda para impairment é reconhecida no resultado do período pela diferença entre o valor contábil e seu valor recuperável. O valor recuperável é definido pelo CPC como o maior valor entre o valor em uso e o valor justo do ativo (reduzido dos

decréscimo decorrente de oscilações cambiais. **Distribuição de dividendos** - De acordo com o estatuto, são assegurados aos acionistas dividendos mínimos de 25%, calculados sobre o lucro líquido ajustado do exercício, não distribuídos face ao prejuízo acumulado. **Performance** - A Administração da Crédito y Caución Seguradora de Crédito à Exportação S.A., entende que a performance da Seguradora está em linha com os objetivos traçados anteriormente, mesmo computando-se os efeitos da crise global. **Perspectivas** - As perspectivas e projeções foram

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO (Em milhares de reais, exceto o lucro líquido por ação)

	2011	2010
<b>Prêmios emitidos líquidos</b>	<b>201</b>	<b>35</b>
<b>Variações das provisões técnicas de prêmios</b>	<b>(136)</b>	<b>125</b>
<b>Prêmios ganhos</b>	<b>65</b>	<b>160</b>
<b>Sinistros ocorridos</b>	<b>191</b>	<b>1.350</b>
<b>Custos de aquisição</b>	<b>(6)</b>	<b>(14)</b>
<b>Resultado com resseguro</b>	<b>(225)</b>	<b>(1.386)</b>
Receitas com resseguro	160	(1.149)
Despesas com resseguro	(65)	(237)
<b>Despesas administrativas</b>	<b>(1.869)</b>	<b>(1.557)</b>
<b>Despesas com tributos</b>	<b>(252)</b>	<b>(232)</b>
<b>Resultado financeiro</b>	<b>2.444</b>	<b>2.137</b>
<b>Resultado operacional</b>	<b>348</b>	<b>458</b>
<b>Resultado antes dos impostos e participações</b>	<b>348</b>	<b>458</b>
<b>Imposto de renda</b>	<b>(54)</b>	<b>(55)</b>
<b>Contribuição social</b>	<b>(47)</b>	<b>(47)</b>
<b>Participação sobre o lucro</b>	<b>(9)</b>	<b>(17)</b>
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>238</b>	<b>339</b>
Quantidade de ações (mil)	23.157	23.157
Lucro líquido por ação - R\$	0,01	0,01

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

### DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Em milhares de reais)

	Capital social	Aumento de capital em aprovação	Prejuízos acumulados	Total
<b>Em 31 de dezembro de 2009</b>	17.239	4.891	(1.508)	20.622
Aprovação do aumento de capital - AGE de 12 de novembro de 2009 (Nota 14.1)	4.891	(4.891)	-	-
Lucro líquido do exercício	-	-	339	339
<b>Em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>22.130</b>	<b>-</b>	<b>(1.169)</b>	<b>20.961</b>
Lucro líquido do exercício	-	-	238	238
<b>Em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>22.130</b>	<b>-</b>	<b>(931)</b>	<b>21.199</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

custos de venda dos ativos). Para fins de testes de impairment de ativos não financeiros os ativos são agrupados no menor nível para o qual a Seguradora consegue identificar fluxos de caixa individuais gerados dos ativos, definidos como unidades geradoras de caixa (CGUs). **2.10. Passivos contingentes e obrigações legais - fiscais e previdenciárias: 2.10.1. Passivos contingentes:** Referem-se a obrigações presentes, decorrente de eventos passados e dependentes da ocorrência de eventos futuros para a confirmação ou não de sua existência. São classificados como (a) perdas prováveis, onde são constituídas provisões, (b) perdas possíveis, onde são divulgadas, quando relevantes, sem que sejam provisionadas e (c) perdas remotas, onde não requerem provisão e divulgação. Estas classificações são avaliadas por consultores jurídicos e revisadas periodicamente pela administração da Seguradora. Os valores são baseados nas notificações dos processos administrativos ou judiciais e atualizados mensalmente. Até a presente data a Seguradora não é a parte em nenhuma ação ou processo judicial. **2.10.2. Obrigações legais:** Relativas às obrigações tributárias cuja legalidade ou constitucionalidade são objetos de contestação judicial e são reconhecidas pelo valor integral em discussão e permanecem registradas até a fase de trânsito em julgado.

**2.11. Passivos de contratos de seguro: 2.11.1. Provisões Técnicas:** A Seguradora utilizou as diretrizes do CPC 11 para avaliação dos contratos de seguro. A Seguradora contou com a isenção normatizada pela SUSEP de utilizar as políticas contábeis anteriores, ou seja, políticas e práticas contábeis geralmente aceitas no Brasil que estão relacionadas adiante e são utilizadas para avaliação dos passivos de contratos de seguro e ativos de contratos de resseguro. Além da utilização desta isenção, para avaliação de contratos de seguro a Seguradora aplicou o teste de adequação de passivos, dentre outras políticas aplicáveis. As provisões técnicas são constituídas de acordo com as determinações do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), cujos critérios, parâmetros e fórmulas são documentadas em Notas Técnicas Atuariais (NTA), descritas a seguir: (a) A provisão de prêmios não ganhos (PPNG) é calculada *pro rata* dia, com base nos prêmios emitidos e tem por objetivo provisionar a parcela dos custos correspondentes ao período de risco a decorrer, contado a partir da data-base de cálculo. (b) A Provisão Complementar de Prêmios (PCP) é calculada de acordo com as Resoluções CNSP nºs 162/2006 e 181/2007 e alterações posteriores direcionando o valor total apurado diretamente para o resultado já que a empresa teve início de suas atividades de seguros a partir de julho de 2007. (c) A Provisão de Insuficiência de Prêmios (PIP), é calculada com base na metodologia prevista em NTA, considerando a diferença entre o que os segurados efetivamente pagam e os riscos a que estão sujeitos. Não foram apuradas provisões a constituir relativas à PIP. (d) A Provisão de Prêmios Não Ganhos de Riscos Vigentes mas Não Emitidos (PPNG-RVNE) tem como objetivo estimar a parcela de prêmios não ganhos, referentes aos riscos assumidos pela Seguradora, cujas vigências já se iniciaram e que estão em processo de emissão. Essa estimativa é calculada de acordo com a Circular SUSEP nº 282/05. (e) A Provisão de Sinistros a Liquidar (PSL) é constituída com base na estimativa dos valores a indenizar,

traçadas pela Administração tomando-se por base premissas que levam em consideração, dentre as diversas variáveis, o ambiente econômico interno e principalmente o ambiente econômico internacional, as estatísticas de mercado e na gestão dos serviços prestados pela Companhia. **Agradecimentos** - Registramos nossos agradecimentos aos nossos acionistas, corretores e segurados pelo apoio e pela confiança demonstrados, aos funcionários e colaboradores pela contínua dedicação.

### DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO (Em milhares de reais)

	2011	2010
<b>Atividades operacionais</b>		
Recuperações de prêmios de seguro	133	25
Recuperações de sinistros e comissões	224	1.073
Outros recebimentos operacionais (ressarcimentos e outros)	68	187
Pagamentos de sinistros e comissões	(204)	(701)
Repasse de prêmios por cessão de riscos	(99)	-
Pagamentos de despesas com operações de seguros e resseguros	(2)	(284)
Pagamentos de despesas e obrigações	(1.736)	(1.216)
Pagamentos de participações no resultado	(8)	(11)
<b>Caixa consumido pelas operações</b>	<b>(1.624)</b>	<b>(927)</b>
Impostos e contribuições pagos	(354)	(510)
Investimentos financeiros		
Aplicações	(707)	(711)
Vendas e resgates	2.934	2.359
<b>Caixa líquido gerado nas atividades operacionais</b>	<b>249</b>	<b>211</b>
<b>Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>249</b>	<b>211</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício</b>	<b>373</b>	<b>162</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício</b>	<b>622</b>	<b>373</b>
<b>Aumento nas aplicações financeiras - recursos livres</b>	<b>14</b>	<b>256</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

### CONCILIAÇÃO ENTRE LUCRO LÍQUIDO E CAIXA LÍQUIDO GERADO NAS ATIVIDADES OPERACIONAIS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO (Em milhares de reais)

	2011	2010
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>238</b>	<b>339</b>
<b>Ajustes de itens que não afetam o caixa</b>	<b>8</b>	<b>6</b>
Depreciações e amortizações	8	6
<b>Lucro líquido do exercício ajustado</b>	<b>246</b>	<b>345</b>
<b>Variações das contas patrimoniais</b>	<b>3</b>	<b>(134)</b>
Aumento das aplicações	(91)	(268)
(Aumento)/diminuição dos créditos das operações com seguros e resseguros	(138)	169
Aumento dos títulos e créditos a receber	(17)	(64)
Diminuição dos ativos de resseguro - provisões técnicas	247	2.069
(Aumento)/diminuição dos custos de aquisição diferidos	(13)	9
(Diminuição) do passivo circulante	(17)	(2.049)
Aumento do passivo não circulante	32	-
<b>Total caixa gerado nas atividades operacionais</b>	<b>249</b>	<b>211</b>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

### NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 (Em milhares de reais)

**1. Contexto operacional:** A Crédito y Caución Seguradora de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora") foi constituída em 5 de setembro de 2006 e autorizada a operar pela Portaria SUSEP nº 2.567, de 1º de dezembro de 2006, tendo o início de suas operações de seguros com emissão de apólices a partir de 1º de julho de 2007. A Seguradora tem por objeto social a operação de seguros de crédito à exportação, em todo o território nacional. Essas demonstrações financeiras foram aprovadas pela diretoria em 17 de fevereiro de 2012. **2. Resumo das principais políticas contábeis:** As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras individuais estão definidas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário. **2.1. Base de preparação:** As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPCs) e aprovados pela SUSEP, no que não contrariam a Circular SUSEP nº 424 de 29 de abril de 2011. A Seguradora não identificou diferenças em relação às práticas contábeis anteriormente adotadas no Brasil, aplicáveis às entidades supervisionadas pela SUSEP, que requerem ajustes contábeis nas demonstrações financeiras individuais referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010. A preparação das demonstrações financeiras requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração da Seguradora no processo de aplicação das políticas contábeis. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras individuais, estão divulgadas na Nota 3. Nos exercícios de 2011 e 2010, não houve resultados abrangentes, não sendo, desta forma, apresentada demonstração específica de resultados abrangentes. **2.2. Conversão de moeda estrangeira: 2.2.1. Moeda funcional e moeda de apresentação:** Os itens incluídos nas demonstrações financeiras são mensurados utilizando-se a moeda do ambiente econômico primário, ou principal, no qual a Seguradora atua ("a moeda funcional"). As demonstrações financeiras da Seguradora estão apresentadas em reais (R\$), que é a moeda funcional e moeda de apresentação da Seguradora. **2.2.2. Conversão e saldos denominados em moeda estrangeira:** As transações denominadas em moeda estrangeira são convertidas para a moeda funcional, utilizando-se as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações. Os ganhos ou perdas de conversão de saldos, denominados em moeda estrangeira, resultantes da liquidação de tais transações e da conversão de saldos na data de fechamento de balanço, são reconhecidos no resultado do período. **2.3. Caixa e equivalentes de caixa:** Caixa e equivalentes de caixa incluem dinheiro em caixa e depósitos bancários e apresentam risco insignificante de mudança de valor justo, que são utilizados pela Seguradora para gerenciamento de seus compromissos de curto prazo. **2.4. Ativos financeiros: 2.4.1. Classificação e mensuração:** A Seguradora classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, mantidos até o vencimento, empréstimos e recebíveis e disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial. **2.4.1.1. Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado:** São os títulos e valores mobiliários adquiridos com o propósito de serem ativos e frequentemente negociados são contabilizados pelo valor de custo, acrescidos dos rendimentos auferidos no período, ajustados ao valor justo e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado. **2.4.1.2. Mantidos até o vencimento:** São os títulos e valores mobiliários, para os quais a Seguradora possui a intenção e a capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento, são contabilizados pelo valor de custo acrescido dos rendimentos auferidos no período, que são reconhecidos no resultado. **2.4.1.3. Empréstimos e recebíveis:** Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros representados por prêmios a receber e demais contas a receber, que são mensurados inicialmente pelo valor justo acrescido dos custos das transações. Após o reconhecimento inicial, esses ativos financeiros são mensurados pelo custo amortizado, ajustados, quando aplicável, por reduções no valor recuperável. **2.4.1.4. Títulos disponíveis para venda:** São os títulos e valores mobiliários que não se enquadram nas categorias "mensurados ao valor justo por meio do resultado", "empréstimos e recebíveis" ou "mantidos até o vencimento" são contabilizados pelo valor de custo, acrescidos dos rendimentos auferidos no período, que são reconhecidos no resultado e ajustados aos correspondentes valores justos. As valorizações e desvalorizações não realizadas financeiramente são reconhecidas em conta específica no patrimônio líquido, líquidas dos seus correspondentes efeitos tributários, e, quando realizadas, são apropriadas ao resultado,

# Crédito y Caución

## Atradius Group

# Crédito y Caución

## Seguradora de Crédito à Exportação S.A.

CNPJ nº 08.587.943/0001-74

### NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011

(Em milhares de reais)

geiro e está representado por 23.157.147 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal. A composição acionária está representada na Nota 14. **2.15. Distribuição de dividendos:** A distribuição de dividendos para os acionistas, quando aplicável, é reconhecida com um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no estatuto social da Seguradora. **2.16. Políticas contábeis para reconhecimento de receita.** **2.16.1. Apuração do resultado:** O resultado é apurado pelo regime de competência e inclui o seguinte: (a) Os prêmios de seguros e as despesas de comercialização, são reconhecidas nas contas de resultado pelo valor proporcional ao prazo de vigência da apólice. O imposto sobre Operações Financeiras (IOF) a recolher, incidente sobre os prêmios a receber, é registrado no passivo da Seguradora e é retido e recolhido simultaneamente ao recebimento do prêmio. (b) A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando o método da taxa efetiva de juros. As receitas de juros de instrumentos financeiros são reconhecidas no resultado do exercício, segundo o método do custo amortizado e pela taxa efetiva de retorno. Quando um ativo financeiro é reduzido, como resultado de perda por impairment, a Seguradora reduz o valor contábil do ativo no seu valor recuperável, correspondente ao valor estimado dos fluxos de caixa futuro, descontado pela taxa efetiva de juros e continua reconhecendo juros sobre estes ativos financeiros como receita de juros no resultado do exercício.

**3. Estimativas e premissas contábeis:** Na preparação das demonstrações financeiras, a Seguradora adotou variáveis e premissas com base na sua experiência histórica e vários outros fatores que entende como relevantes, itens significativos cujos valores são determinados com base em estimativa incluem: os títulos mobiliários avaliados pelo valor de mercado, as provisões para ajuste dos ativos ao valor de liquidação ou recuperação, as receitas de prêmios e correspondentes despesas de comercialização relativos aos riscos vigentes ainda sem emissão das respectivas apólices e as provisões que envolvem valores em discussão judicial. **3.1. Estimativas e julgamentos utilizados na avaliação de passivos de seguros:** O componente onde a Administração mais exerce o julgamento e utiliza estimativa é na constituição dos passivos de seguros. Existem diversas fontes de incertezas que precisam ser consideradas na estimativa dos passivos que a Seguradora irá liquidar, desta forma, adotou variáveis e premissas com base na sua experiência histórica e outros fatores que entende como relevantes e utiliza todas as fontes de informação internas e externas disponíveis sobre experiências passadas e indicadores que possam influenciar as tomadas de decisões da melhor estimativa do valor de liquidação de sinistros para contratos cujo evento segurado já tenha ocorrido. Conseqüentemente, os valores provisionados podem diferir dos valores liquidados efetivamente em datas futuras para tais obrigações. **3.2. Estimativas e julgamentos utilizados na avaliação de provisões para contingências fiscais, civis e trabalhistas:** A Seguradora não é parte em processos judiciais trabalhistas, fiscais e civis em aberto na data de preparação das demonstrações financeiras. Na determinação e no registro de estimativas contábeis quando aplicáveis, a Seguradora tem por base pareceres de seus consultores jurídicos especialistas em cada área, evolução dos processos e status de julgamento de cada caso específico. Além disso, a Seguradora utiliza seu melhor julgamento sobre estes casos. **3.3. Estimativas utilizadas para cálculo de recuperabilidade (impairment) de ativos financeiros:** A Seguradora segue as orientações do CPC 38 para determinar quando um ativo financeiro disponível para venda está impaired. Essa determinação requer um julgamento significativo onde a Seguradora avalia, entre outros fatores, a duração e a proporção na qual o valor justo de um investimento é menor que seu custo e fluxo de caixa operacional e financeiro.

**4. Gestão de riscos originados de instrumentos financeiros e contratos de seguros:**  
**4.1. Gestão de riscos de seguro:** A Seguradora tem como objetivo investir em novos e melhores processos de seleção de riscos e precificação. Os elementos-chave da política de subscrição da Seguradora são: (a) manutenção de controle centralizado de subscrição para garantir que as políticas e os procedimentos da Seguradora sejam utilizados de maneira consistente e apropriada; (b) acompanhamento permanente da qualidade dos negócios propostos pelos corretores; (c) risco de subscrição oriundo de uma situação econômica adversa que contraria tanto as expectativas da Seguradora no momento da elaboração de sua política de subscrição quanto as incertezas existentes na estimativa das provisões, considerando a ausência da experiência da Seguradora local no mercado segurador brasileiro, fixa estabelecida como parâmetro de precificação a tarifa de prêmio adotada pela Crédito y Caución Espanha, baseado nos resultados estáveis de subscrição alcançados nos exercícios anteriores, de mais de 80 anos, que, aliado à oportuna linha de contratação mantida neste seguro avaliam a suficiência global das tarifas adotadas. A tomada de decisão é efetuada somente após análise do resultado dos seguintes procedimentos: • Gestão de sinistralidade; • Identificação de concentração de uma carteira em um setor de atividade econômica; • Identificação de crise na economia local ou mundial que afetem no agravamento dos riscos de créditos; • Análise do comportamento dos segurados no que concerne à preservação do bem segurável e quanto à regularidade no cumprimento de suas obrigações contratuais. As operações de seguro de crédito à Exportação somente são aceitas mediante cobertura de resseguro. Quando do aviso de sinistro a Seguradora registra "reserva de sinistro inicial" levando em consideração o montante avisado e posteriormente (durante a análise) o montante corrigido, levando em consideração o montante de sinistro ao montante suficiente para efetuar a regularização do processo de sinistro. A Seguradora utiliza das seguintes fontes de subscrição, internas e externas, para tomada de decisão: • Proposta de seguro; • Pedido de cobertura, por meio de Questionário de Solicitação de Seguro de Crédito à Exportação; • Canais de comercialização: visitas às áreas de risco do segurado, bem como aos seus clientes passivos de cobertura do seguro; • Relatório de desempenho setorial; • Estudos mercadológicos; • Informações disponibilizadas pelas agências provedoras de informações de crédito; • Informações obtidas através de outras fontes externas, tais como: meios de comunicação (ex.: jornais, Internet, TV, rádio e publicações especializadas). Periodicamente, são realizadas reuniões entre os colaboradores da Seguradora a fim de verificar outras medidas possíveis a serem adotadas, objetivando a mitigação dos riscos de subscrição. **4.1.1. Análise de sensibilidade a sinistralidade:** A Seguradora efetua análise de sensibilidade da sinistralidade considerando cenários otimista, pessimista, com base na sinistralidade histórica da Seguradora. Esse estudo é submetido à apreciação da administração no máximo semestralmente, para determinação das diretrizes e ajustes nos planos de negócios, quando aplicável. O quadro abaixo demonstra os impactos das oscilações nos índices de sinistralidade da Seguradora.

	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
	Bruto de resseguro	Líquido de resseguro
Cenário base		
Prêmios ganhos	65	24
Sinistros retidos	(191)	(7)
Índice de sinistralidade - %	(294)	(29)
Piora de - p.p.s		
Índice de sinistralidade - %	(298)	(24)
Sinistros retidos	(188)	(6)
Impacto bruto	(3)	(1)
Impacto líquido de impostos	(2)	(1)
Melhora de - p.p.s		
Índice de sinistralidade - %	(294)	(34)
Sinistros retidos	(191)	(8)
Impacto bruto	3	1
Impacto líquido de impostos	2	1

**4.2. Concentração de risco:** A concentração do risco da Seguradora está totalmente localizada no seu único ramo de atuação, crédito à exportação. **4.1.3. Desenvolvimento de sinistros:** De acordo com o CPC 11, a Seguradora deve apresentar os últimos cinco anos de desenvolvimento de sinistros, porém a Seguradora, só recebeu avisos de sinistros a partir do ano de 2008, os quais estão devidamente apresentados nos quadros explicativos abaixo. As pirâmides foram confeccionadas, levando-se em consideração os avisos, reavaliados, encerramentos sem indenizações e os devidos pagamentos. No primeiro triângulo foram lançados todos os movimentos de avisos, tendo as devidas movimentações posteriores lançadas posteriormente de acordo com o desenvolvimento de cada sinistro. No segundo quadrante, a Seguradora apresenta o montante pago ao segurado de acordo com a data do aviso, representado no período em que foi pago. No que tange à movimentação líquida de resseguro, partindo da base anterior, foram extraídos todos os valores ressegurados, bem como, os recuperados junto aos resseguradores.

	2008	2009	2010	2011	Total
Sinistros avisados, reavaliados e oscilação cambial	1.255	1.292	37	-	2.584
No ano do evento do aviso	2.299	2.876	46	-	5.221
Um ano após o aviso	(996)	(1.008)	(9)	-	(2.013)
Dois anos após o aviso	(17)	(576)	-	-	(593)
Tês anos após o aviso	(2)	(31)	-	-	(33)
Pagamentos acumulados	1.212	1.211	37	-	2.461
No ano do aviso	200	410	37	-	647
Um ano após	900	570	-	-	1.470
Dois anos após	113	231	-	-	344
Provisão para sinistros a liquidar	42	81	-	-	123
(b) Sinistros líquidos de resseguros em 31 de dezembro de 2011					
	2008	2009	2010	2011	Total
Sinistros avisados, reavaliados e oscilação cambial	63	65	2	-	130
No ano do evento do aviso	116	144	2	-	262
Um ano após o aviso	(50)	(50)	-	-	(100)
Dois anos após o aviso	(1)	(29)	-	-	(30)
Tês anos após o aviso	(2)	(1)	-	-	(3)
Pagamentos acumulados	61	61	2	-	124
No ano do aviso	10	21	2	-	33
Um ano após	45	28	-	-	73
Dois anos após	6	12	-	-	18
Provisão para sinistros a liquidar	2	4	-	-	6

**4.2. Gestão de riscos financeiros:** **4.2.1. Gerenciamento de risco de mercado:** O risco de mercado está ligado à possibilidade de perda por oscilação de preços e taxas em função dos descausamentos de prazos, moedas e indexadores das carteiras (ativa e passiva). Este risco tem sido acompanhado com crescente interesse pelo mercado, com substancial evolução técnica nos últimos anos, no intuito de evitar, ou pelo menos minimizar, eventuais prejuízos para as instituições, dada a elevação na complexidade das operações realizadas nos mercados. **4.2.1.1. Controle do risco de mercado:** A Seguradora limita sua exposição a riscos de mercado adotando uma política de investimento em títulos públicos federais (LFT) e quotas de fundos de investimentos abertos de renda fixa. A Seguradora utiliza os serviços especializados de consultoria externa autorizada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para realizar análises de risco, sensibilidade e testes de stress quanto à gestão dos riscos financeiros e a simulação de seus impactos sobre o resultado e patrimônio líquido da empresa. Estes resultados são utilizados pela Seguradora no que se refere ao controle, planejamento e suporte para a tomada de decisões e, também, para a identificação dos riscos que envolvem as carteiras de ativos e passivos da Seguradora. Para o cálculo do grau de impacto dos riscos dos ativos financeiros que compõem as respectivas carteiras, são utilizados cenários históricos e dados atuais de mercado.

	31 de dezembro de 2011		31 de dezembro de 2010	
	Sem vencimento definido	Vencíveis em até um ano	Vencíveis entre um e três anos	Classificação
Total das aplicações financeiras	20.145	695	20.840	100
Título de renda fixa público	-	311	-	1
Quotas de fundos de investimentos	20.145	-	20.145	97
Certificados de Depósitos Bancários - ME	-	384	384	0,69
Total dos empréstimos e recebíveis	117	533	19	100
Ativos de resseguro - provisões técnicas	117	88	19	224
Créditos das operações com seguros e resseguros	-	445	-	67
Prêmios a receber	-	120	-	120
Operações com resseguradoras	-	325	-	325
Caixa e equivalentes de caixa	622	-	-	622
Total das aplicações financeiras	20.145	695	20.840	94
Total dos empréstimos e recebíveis	117	533	19	669
Total dos ativos financeiros	20.884	1.228	22.131	100

**DIRETORIA**  
**Fábio José Navarro Sequeira**  
 Diretor Presidente

**Márcio dos Anjos Vieira**  
 Diretor Técnico

**Luis Carlos Fernandes**  
 Contador - CRC 1SP173853/0-3

**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50.245.935/0002-97

São Paulo, 17 de fevereiro de 2012.

**Márcio dos Anjos Vieira** - Diretor Técnico - Crédito y Caución  
**Isabella Silva de Oliveira** - Atuarial Responsável MIBA 1.138  
 Towers Watson CIBA 19 - CNPJ 50