



ativos e passivos financeiros detidos pela Seguradora. **Rating dos resseguradores dos contratos:**

Resseguradora	Percentual de cessão	Rating
Mapfre Re do Brasil Seguradora de Resseguros	100%	Sem Rating

**Rating da carteira de aplicações**

		2011		2010	
1 a 30 dias	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias	Valor Contábil	Valor Contábil
5.530	193	283	1.141	7.147	7.549
5.530	193	283	1.141	7.147	7.549
909	-	-	10.447	11.356	10.018
909	-	-	10.447	11.356	10.018
<b>Total geral</b>	<b>6.439</b>	<b>193</b>	<b>283</b>	<b>11.588</b>	<b>18.503</b>

**I. Títulos disponíveis para negociação**  
 AAA 5.530 193 283 1.141 7.147 7.549  
 AA 909 - - 10.447 11.356 10.018  
**Total geral** 6.439 193 283 11.588 18.503 17.567

**III. Títulos mantidos até o vencimento**  
 Notas do tesouro nacional 11.356 61% 10.018 57%  
**Total geral** 18.503 100% 17.567 100%

**c) Risco de liquidez:** O risco de liquidez é o risco de não ter acesso a recursos financeiros para investir na operação ou honrar seus compromissos. A Seguradora possui política específica que estabelece índices de liquidez mínimos requeridos para suprir quaisquer necessidades de financiamentos e compromissos.

**Exposição ao risco de liquidez:** O risco de liquidez é limitado pela reconciliação do fluxo de caixa, considerando também os passivos. Para tanto, são empregados métodos atuariais para estimar os passivos oriundos de contratos de seguro. **Gerenciamento do risco de liquidez:** O gerenciamento do risco de liquidez é realizado pela Gerência Financeira e tem por objetivo controlar os diferentes descasamentos dos prazos de liquidação de direitos e obrigações. A Seguradora monitora, por meio da gestão de ativos e passivos (*Asset Liability Management - ALM*), as entradas e os desembolsos futuros, a fim de manter o risco de liquidez em níveis aceitáveis e, caso necessário, apontar com antecedência possíveis necessidades de redirecionamento dos investimentos. **Composição de prêmios a receber por prazo:**

	31 de dezembro de 2011	31 de dezembro de 2010
Vincendos	129	219
Vencidos:		
1 a 30 dias	10	19
31 a 60 dias	20	80
61 a 120 dias	30	-
181 a 365 dias	15	13
Prêmios a receber	204	331
Provisão para riscos sobre prêmios a receber	(8)	(5)
<b>Total</b>	<b>196</b>	<b>326</b>

**d) Risco de mercado:** A MAPFRE adota políticas rígidas de controle e estratégias previamente estabelecidas e aprovadas pelo Comitê Financeiro e pelo Conselho de Administração, que permitem reduzir sua exposição aos riscos de mercado. As operações são controladas com as ferramentas "Stress Testing" e "Value At Risk" e, posteriormente, confrontadas com a política de controle de risco adotada, de "Stop Loss". A Seguradora acompanha o VaR da carteira de investimento diariamente, por meio das informações disponibilizadas pela MAPFRE DTMV. O risco da carteira é apresentado em reunião do Comitê Financeiro, visando identificar necessidades de realocação dos ativos da carteira. **Sensibilidade a Taxa de Juros:** Na presente análise de sensibilidade são considerados os seguintes fatores de risco: i) taxa de juros e ii) cupons de títulos indexados a índices de inflação (INPC, IGP-M e IPCA) em função da relevância dos mesmos nas posições ativas e passivas do Grupo. A definição dos parâmetros quantitativos utilizados na análise de sensibilidade (100 pontos-base para taxa de juros e para cupons de inflação) teve por base a análise das variações históricas de taxas de juros em período recente e premissa de não alteração das curvas de expectativa de inflação, refletindo nos respectivos cupons na mesma magnitude da taxa de juros. Historicamente, o Grupo não resgata antecipadamente ao seu vencimento os ativos classificados na categoria mantidos até o vencimento, diante disto, os títulos classificados nessa categoria foram excluídos da base para a análise de sensibilidade uma vez que a Administração entende não estar sensível a variações na taxa de juros desses títulos visto a política de não resgatá-los antes do seu vencimento. Do total de R\$ 18.503 de ativos financeiros, incluindo as operações comprometidas, R\$ 11.356 foram extraídos da base da análise de sensibilidade por estarem classificados na categoria "mantidos até o vencimento". Desta forma, a análise de sensibilidade foi realizada para o volume financeiro de R\$ 7.146. Para elaboração da análise de sensibilidade foram considerados os ativos financeiros existentes na data-base do balanço. **e) Riscos operacionais:** Risco operacional é o risco de prejuízos diretos ou indiretos decorrentes de uma variedade de causas associadas a processos, pessoal, tecnologia e infraestrutura e de fatores externos, exceto riscos de crédito, mercado e liquidez, como aqueles decorrentes de exigências legais e regulatórias e de padrões geralmente aceitos de comportamento empresarial. Na Seguradora, a gestão dos riscos operacionais é realizada com foco na identificação, avaliação e resposta às ameaças, externas e internas, aos objetivos estratégicos e às operações. Dessa forma, a Seguradora mantém atualizadas as atividades de controle de prevenção de riscos não aceitos e de detecção de riscos residuais. Todo o processo de avaliação de riscos operacionais é desenvolvido pela área de Controles Internos Corporativos, que segue as orientações da *holding* espanhola, mas atua de forma independente no Brasil. A partir de um aplicativo exclusivo denominado *Riskm@*, cerca de 600 fatores de risco são previamente identificados, distribuídos por tipos de risco, por áreas de risco e por processos e subprocessos operacionais. Cada um dos fatores de risco é avaliado periodicamente pela maioria dos gestores, por meio de um processo de *control-self assessment*, que resulta em mapas de risco que permitem visualizar variáveis como probabilidade de ocorrência, importância relativa e grau de controle de cada risco avaliado. A partir daí, são estabelecidas ações para manter em equilíbrio os níveis das três variáveis, estabelecidas em cinco degraus (de muito baixo a muito alto). Além de serem obtidos por tipo de risco, por processo ou por subprocesso, os mapas de risco também podem ser visualizados desde um setor de negócio (Automóvel, Vida, Ramos Elementares, Garantia, Previdência, etc.), de uma atividade de "back-office" (Recursos Humanos, Jurídico, Controladoria, Investimentos, etc.) ou até de uma posição consolidada do Grupo, passando em cada uma das empresas que o compõem. **Gestão de Capital:** O principal objetivo da Seguradora em relação à gestão de capital é manter níveis de capital suficientes para atender os requerimentos regulatórios determinados pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) além de otimizar retornos sobre capital para os acionistas. Durante o período de reporte, e em períodos anteriores, a Seguradora não manteve nível de capital abaixo dos requerimentos mínimos regulatórios. O Capital Mínimo Requerido para o funcionamento das seguradoras é constituído do capital base (montante fixo de capital) e um capital adicional (valor variável) que, somados, visam garantir os riscos inerentes às operações. A Seguradora apura o Capital Mínimo Requerido (CMR) conforme requerimentos da Resolução CNSP 227 de 06 de dezembro de 2010.

	31 de dezembro 2011	31 de dezembro 2010
Patrimônio líquido ajustado	19.831	18.681
<b>Patrimônio líquido ajustado (a)</b>	<b>19.831</b>	<b>18.681</b>
0,2 Prêmio ret. anual médio - Últimos 12 meses	2	5
0,33 Sinistro ret. anual médio - Últimos 36 meses	4	6
<b>Margem de Solv. (b)</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
Capital base	15.000	15.000
Capital adicional de subscrição	14	9
Capital adicional de crédito	88	-
<b>Capital Mínimo Requerido (c)</b>	<b>15.102</b>	<b>15.009</b>
Exigência de capital - EC maior entre (b) ou (c)	<b>15.102</b>	<b>15.009</b>
<b>Suficiência de capital (a-c)</b>	<b>4.729</b>	<b>3.672</b>
<b>Suficiência de capital (% EC)</b>	<b>31,3%</b>	<b>24,5%</b>

**5. ATIVOS FINANCEIROS**

O valor contábil dos ativos financeiros representa a exposição máxima do crédito. A exposição máxima do risco de crédito na data das demonstrações financeiras está apresentada abaixo: **Resumo da classificação das aplicações financeiras:**

	31 de dezembro de 2011		31 de dezembro de 2010	
	Valor	%	Valor	%
<b>I. Títulos disponíveis para negociação</b>	<b>7.147</b>	<b>39%</b>	<b>7.549</b>	<b>43%</b>
<b>Fundos Exclusivos</b>				
Opções de futuros (nota 5)	-	0%	2	0%
Over	5.528	30%	4.928	28%
Títulos da dívida agrária	1.617	9%	2.613	15%
Swap (nota 5)	2	0%	6	0%
<b>III. Títulos mantidos até o vencimento</b>	<b>11.356</b>	<b>61%</b>	<b>10.018</b>	<b>57%</b>
<b>Fundos exclusivos</b>				
Notas do tesouro nacional	11.356	61%	10.018	57%
<b>Total geral</b>	<b>18.503</b>	<b>100%</b>	<b>17.567</b>	<b>100%</b>

O valor de mercado das quotas de Fundos de Investimento Financeiro foi apurado com base nos valores de quotas divulgados pelos Administradores dos fundos de investimento nos quais a Seguradora aplica seus recursos. Os títulos públicos federais foram contabilizados pelo custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos. O valor de mercado foi apurado com base nas tabelas de referência do mercado secundário da ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais. Não houve reclassificação entre as categorias de Títulos e Valores Mobiliários para 31 de dezembro de 2011.

**Movimentação dos saldos de aplicação financeira:**

	2011	2010
<b>Saldo inicial</b>	<b>17.567</b>	<b>15.859</b>
Aplicações	165	92
Resgates	(1.200)	(195)
Rendimento	1.971	1.811
<b>Saldo final</b>	<b>18.503</b>	<b>17.567</b>

**Composição por prazo e por título:** Apresentamos a seguir a composição dos ativos financeiros por prazo e por título. Os ativos financeiros designados a valor justo por meio do resultado estão apresentados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com o vencimento dos títulos.

	2011		2010	
	1 a 30 dias	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias
<b>I. Títulos disponíveis para negociação</b>	<b>5.530</b>	<b>193</b>	<b>283</b>	<b>1.141</b>
<b>Fundos Exclusivos</b>				
Opções de futuros (nota 5)	-	-	-	-
Over	5.528	-	-	4.928
Títulos da dívida agrária	-	193	283	1.141
Swap (nota 5)	2	-	-	2
<b>III. Títulos mantidos até o vencimento</b>	<b>909</b>	<b>-</b>	<b>10.447</b>	<b>11.356</b>
<b>Fundos exclusivos</b>				
Notas do tesouro nacional	909	-	10.447	11.356
<b>Total geral</b>	<b>6.439</b>	<b>193</b>	<b>11.588</b>	<b>18.503</b>

**a) Determinação do valor justo:** Valor justo dos ativos financeiros é o montante pelo qual um ativo pode ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecidas e empenhadas na realização de uma transação justa de mercado na data de balanço. O valor justo das aplicações em fundos de investimento foi obtido a partir dos valores das quotas divulgadas pelas instituições financeiras administradoras desses fundos. Os títulos de renda fixa públicos tiveram seus valores justos obtidos a partir das tabelas de referência divulgadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). Os títulos de renda fixa privados tiveram suas cotações divulgadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). Os critérios de precificação dos instrumentos financeiros derivativos são definidos pelo administrador das carteiras e pelo custodiante, sendo utilizadas curvas e taxas divulgadas pela ANBIMA e BM&FBovespa para cálculos e apreçamento constantes no manual de precificação da instituição, em conformidade com o código de auto-regulação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). **b) Hierarquia de valor justo:** A tabela abaixo apresenta instrumentos financeiros registrados pelo valor justo, utilizando um método de avaliação. Os diferentes níveis foram definidos como se segue: • Nível 1: títulos com cotação em mercado ativo; • Nível 2: títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1" mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável. • Nível 3: títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

**CONSELHO DA ADMINISTRAÇÃO**

Presidente		Conselheiros		HELOÍSA BELOTTI BEDICKS LAJOSE ALVES GODINHER	
WILSON TONETO		APARECIDO LUIZ PEREIRA		RUJ MARTINS ALFENFELDER SILVA	
		FERNANDO PÉREZ-SERRABONA GARCÍA		SIMÃO DAVI SILBER	
		HÉLIO ZYLBERSTAJN			

**DIRETORIA**

Diretor Presidente		Diretores		Contador	
WILSON TONETO		CARLOS ALBERTO LANDIM		CARLOS ALBERTO LANDIM	
		EDUARDO SOARES DE FREITAS		CRC - 1SP185339/O-0	
		ELÍSE JOÃO VICIANA		Atuário	
		ROGÉRIO GUEDE VERGARA		ROBERTO CARLOS PEREIRA DO LAGO	
				MIBA nº 835	

**PARECER ATUARIAL**

Aos Senhores Administradores e Acionistas da MAPFRE Seguradora de Crédito a Exportação S.A.

**1.** Informamos que elaboramos a Avaliação Atuarial das Provisões Técnicas e dos demais aspectos atuariais da MAPFRE Seguradora de Crédito a Exportação S.A., com data-base de 31 de dezembro de 2011, conforme estabelecido nas Circulares SUSEP nº 272/2004, 410/2010 e na Resolução CNSP nº 135/2005. A nossa responsabilidade é a de emitir um Parecer Atuarial sobre as provisões técnicas, limites de retenção e demais aspectos atuariais analisados na avaliação atuarial.

**2.** Todas as Provisões Técnicas registradas no balanço patrimonial da MAPFRE Seguradora de Crédito a Exportação S.A., referentes a 31 de dezembro de 2011, foram avaliadas, e correspondem à provisão de prêmios não ganhos, provisão de prêmios não ganhos para riscos vigentes mas não emitidos, provisão complementar de prêmios, provisão de sinistros a liquidar e provisão de sinistros ocorridos mas não avisados.

	2011		2010	
	Nível 1	Total	Nível 1	Total
<b>I. Títulos disponíveis para negociação</b>	<b>7.147</b>	<b>7.147</b>	<b>7.549</b>	<b>7.549</b>
<b>Fundos Exclusivos</b>				
Opções de futuros (nota 5)	-	-	2	2
Over	5.528	5.528	4.928	4.928
Títulos da dívida agrária	1.617	1.617	2.613	2.613
Swap (nota 5)	2	2	6	6
<b>III. Títulos mantidos até o vencimento</b>	<b>11.356</b>	<b>11.356</b>	<b>10.018</b>	<b>10.018</b>
<b>Fundos exclusivos</b>				
Notas do tesouro nacional	11.356	11.356	10.018	10.018
<b>Total geral</b>	<b>18.503</b>	<b>18.503</b>	<b>17.567</b>	<b>17.567</b>

A Seguradora não possui operações com aplicações financeiras no nível III.

**6. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS**

Os instrumentos financeiros derivativos estão registrados na carteira de fundos de investimento exclusivos. Em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010, a Seguradora possuía contratos de opções de futuros-DI, cujos valores referenciais totalizavam R\$ 330 (R\$ 330 em 2010) e contratos de Swap-CDI x IPCA, CDI x Dólar no montante de R\$ 100 (R\$ 271 em 2010). O diferencial a receber dos contratos de "Swap" no montante de R\$ 2 (R\$ 6 em 2010) e os prêmios de opções de futuros no montante de R\$ 0 (R\$ 2 em 2010). Os diferenciais a pagar ou a receber dos contratos de futuros são liquidados diariamente. O objetivo de atuação no mercado de derivativos é de proteção visando minimizar a exposição a riscos de mercado e de taxa de juros. A utilização de derivativos está condicionada a avaliação do cenário macroeconômico.

	2011	2010
<b>Saldo inicial</b>	<b>326</b>	<b>797</b>
Prêmios emitidos líquidos	202	467
Recebimentos	(332)	(938)
<b>Saldo final</b>	<b>196</b>	<b>326</b>

**8. CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E PREVIDENCIÁRIOS**

**Imposto de renda e contribuição social diferidos**

	2011	2010
Imposto de renda - Adições Temporárias	3	12
Contribuição Social - Adições Temporárias	-	7
<b>Total não circulante</b>	<b>3</b>	<b>19</b>

**9. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS**

**Partes Relacionadas**

	2011	2010
Despesas Ativas	110	5
Despesas Passivas	110	5

**i. Remuneração do pessoal-chave da administração:** É estabelecido anualmente por meio da Assembleia Geral Ordinária o montante global anual da remuneração dos administradores, que é distribuída em reunião do Conselho de Administração aos membros do próprio Conselho e da Diretoria, conforme determina o Estatuto Social. **ii. Outras informações:** Conforme legislação em vigor, sociedades seguradoras, entidade de previdência e sociedades de capitalização não podem conceder empréstimos ou adiantamentos para: i) Diretores e membros dos conselhos consultivos ou administrativo, fiscais e semelhantes, bem como seus cônjuges e respectivos parentes até o 2º grau; ii) Pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital, com mais de 10%; iii) Pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% da própria Seguradora, quaisquer diretores ou administradores da própria Seguradora, bem como seus cônjuges e respectivos parentes até o 2º grau. Dessa forma, não são efetuados pela Seguradora empréstimos ou adiantamentos a qualquer subsidiária, membros do Conselho de Administração ou da Diretoria e seus familiares. **iii. Participação Acionária:** Os membros do Conselho de Administração possuem uma ação individualmente, a Diretoria da Seguradora não possuem individualmente ou em conjunto participação acionária na Seguradora em 31 de dezembro de 2011.

**10. DETALHAMENTO E MOVIMENTAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS E CUSTO DE AQUISIÇÃO DIFERIDO**

	2010		2011	
	Saldo em 31 de dezembro de 2009	Constituições	Reversões	Saldo em 31 de dezembro de 2010

Provisão de prêmios não ganhos (PPNG + PRVNE)	478	4	(249)	233
Provisão de sinistros a liquidar	3.940	2.061	(5.920)	81
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados -IBNR	2.193	-	(2.149)	44
Outras provisões (principalmente PCP)	25	1	(5)	21
<b>Total das Provisões Técnicas</b>	<b>6.636</b>	<b>2.066</b>	<b>(8.323)</b>	<b>379</b>
<b>Despesas de Comercialização Diferida</b>	<b>49</b>	<b>(51)</b>	<b>24</b>	<b>22</b>

	2011		2010	
	Saldo em 31 de dezembro de 2010	Constituições	Reversões	Saldo em 31 de dezembro de 2011

Provisão de prêmios não ganhos (PPNG + PRVNE)	233	3.380	(3.514)	99
Provisão de sinistros a liquidar	81	730	(781)	30
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados -IBNR	44	705	(722)	27
Outras provisões (principalmente PCP)	21	309	(327)	3
<b>Total das Provisões Técnicas</b>	<b>379</b>	<b>5.124</b>	<b>(5.344)</b>	<b>159</b>
<b>Despesas de Comercialização Diferida</b>	<b>22</b>	<b>209</b>	<b>(219)</b>	<b>12</b>

**11. DESENVOLVIMENTO DE SINISTROS**

O quadro de desenvolvimento de sinistros tem o objetivo de apresentar o grau de incerteza existente na estimativa do montante de sinistros ocorridos na data de publicação do balanço. Partindo do ano em que o sinistro ocorreu e o montante estimado neste mesmo período, na primeira linha do quadro abaixo, é apresentado como este montante varia no decorrer dos anos, conforme são obtidas informações mais precisas sobre a frequência e severidade do sinistros à medida que os sinistros são avisados para a seguradora. Nas linhas abaixo do quadro são apresentados os montantes de sinistros esperados, por ano de ocorrência e, destes, os totais de sinistros cujo pagamento foi realizado e os totais de sinistros pendentes de pagamento, conciliados com os saldos contábeis. Este quadro contempla as operações de seguros direto, cedido, aceito e resseguro.

	2010		2011	
	Saldo em 31 de dezembro de 2009	Constituições	Reversões	Saldo em 31 de dezembro de 2010

Provisão de prêmios não ganhos (PPNG + PRVNE)	454	4	(237)	221
Provisão de sinistros a liquidar	3.876	-	(3.799)	77
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados -IBNR	2.154	-	(2.115)	39
Outras provisões (principalmente PCP)	23	1	(5)	19
<b>Total das Provisões Técnicas</b>	<b>6.507</b>	<b>5</b>	<b>(6.156)</b>	<b>356</b>

	2011		2010	
	Saldo em 31 de dezembro de 2010	Constituições	Reversões	Saldo em 31 de dezembro de 2011

Provisão de prêmios não ganhos (PPNG + PRVNE)	218	95	(218)	95
Provisão de sinistros a liquidar	77	693	(741)	29
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados -IBNR	41	1.523	(1.538)	26
Outras provisões (principalmente PCP)	20	369	(386)	3
<b>Total das Provisões Técnicas</b>	<b>356</b>	<b>2.680</b>	<b>(2.883)</b>	<b>153</b>

**12. COBERTURA DAS PROVISÕES TÉCNICAS**

	2011	2010
Provisões técnicas - Seguros Excluídos	159	379
Provisões técnicas - Resseguro e retrocessão	(153)	(359)
<b>Total de Exclusões</b>	<b>(6)</b>	<b>(80)</b>
<b>Total a ser coberto</b>	<b>18.503</b>	<b>17.567</b>
<b>Ativos Garantidores Aplicáveis:</b>	<b>18.503</b>	<b>17.567</b>
Fundo de renda fixa	18.503	17.567
<b>Total de Aplicações Ativas Livres</b>	<b>18.497</b>	<b>17.547</b>

As contas registradas em Depósitos de Terceiros são compostas por valores recebidos efetivamente, ainda não baixados das contas de Prêmios a Receber, configurando uma conta transitória onde são registradas as operações de cobrança de prêmios da Seguradora.