Relatório da Administração

Senhores Acionistas

Submetemos à apreciação de V.Sas as demonstrações financeiras da Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A. ("Seguradora"), relativas ao semestre findo em 30 de junho de 2012, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

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 Seguros Privados - SUSEP, no que não contrariem a Circular SUSEP Nº 430, de 05 de março de 2012.

As demonstrações financeiras correspondentes ao semestre findo em 30 de junho de 2012 estão apresentadas de forma comparativa considerando o Balanço Patrimonial com o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e a Demonstração do Resultado e a Demonstração do Fluxo de Caixa com o semestre findo em 30 de junho de 2011.

Resultado do semestre – Prêmios Emitidos – Os prêmios emitidos pela Seguradora totalizaram R$ 13.959 mil (R$ 13.216 mil – 2011), crescimento de aproximadamente 5,6%. **Resultado Financeiro** – O resultado financeiro totalizou R$ 1.190 mil (R$ 1.268 mil – 2011), e decorrem principalmente de recursos livres aplicados em Quotas de fundos de investimentos – não exclusivos. **Resultado do Semestre –** O prejuízo do semestre totalizou R$ 313 mil (R$ 11 mil – 2011). **Distribuição de dividendos –** De acordo com o estatuto, são assegurados aos acionistas dividendos mínimos de 25%, calculados sobre o lucro líquido ajustado do semestre, não distribuídos face ao resultado apurado e ao prejuízo acumulado. **Performance –** A Administração da Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias 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 traçadas pela Administração, tomando-se por base premissas que levam em consideração, dentre as diversas variáveis, o ambiente econômico interno, as estatísticas de mercado e na gestão dos serviços prestados pela Seguradora. **Agradecimentos -** Registramos nossos agradecimentos aos nossos acionistas, corretores e segurados pelo apoio e pela confiança demonstrados, aos funcionários e colaboradores pela contínua dedicação.

Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A.

Balanço patrimonial
Semestre findo em 30 de junho de 2012 e exercício findo em 31 de dezembro de 2011
Em milhares de reais

Ativo	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Circulante	59.753	49.468
Disponível	177	1.888
Caixa e bancos	177	1.888
Aplicações	21.138	21.240
Créditos das operações com seguros e resseguros	9.977	4.162
Prêmios a receber	9.627	3.906
Operações com resseguradoras	350	256
Ativos de resseguro - provisões técnicas	25.975	19.767
Títulos e créditos a receber	1.458	1.421
Títulos e créditos a receber	1.355	1.274
Créditos tributários e previdenciários	79	145
Outros créditos	24	2
Custos de aquisição diferidos	1.028	990
Seguros	1.028	990
Não circulante	391	624
Realizável a longo prazo	377	624
Ativos de resseguro - provisões técnicas	324	515
Custos de aquisição diferidos	53	109
Seguros	53	109
Imobilizado	14	
Bens móveis	14	
Total do ativo	60.144	50.092

Passivo e patrimônio líquido	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Circulante	42.033	31.410
Contas a pagar	1.075	849
Obrigações a pagar	224	215
Impostos e encargos sociais a recolher	703	359
Encargos trabalhistas	141	91
Impostos e contribuições	7	184
Débitos de operações com seguros e resseguros	11.374	8.091
Operações com resseguradoras	10.318	7.582
Corretores de seguros e resseguros	1.056	509
Provisões técnicas - seguros	29.584	22.470
Danos	29.584	22.470
Não circulante	481	739
Provisões técnicas - seguros	481	739
Danos	481	739
Patrimônio líquido	17.630	17.943
Capital social	18.820	18.820
Prejuízos acumulados	(1.190)	(877)
Total do passivo e patrimônio líquido	60.144	50.092

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

Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A.

Demonstração do resultado
Semestres findos em 30 de junho
Em milhares de reais, exceto o prejuízo por ação

	2012	2011
Prêmios emitidos líquidos	13.959	13.216
Variações das provisões técnicas de prêmios	(4.215)	(5.008)
Prêmios ganhos	9.744	8.208
Receitas com emissão de apólices	3	2
Sinistros ocorridos	(4.342)	(3.166)
Custos de aquisição	(1.423)	(1.200)
Resultado com resseguro	(3.261)	(3.196)
Receitas com resseguro	4.345	3.140
Despesas com resseguro	(7.606)	(6.336)
Despesas administrativas	(1.979)	(1.660)
Despesas com tributos	(228)	(237)
Resultado financeiro	1.190	1.268
Resultado operacional	(296)	19
Resultado antes dos impostos e participações	(296)	19
Imposto de renda		(10)
Contribuição social		(10)
Participação sobre o lucro	(17)	(10)
Prejuízo no semestre	(313)	(11)
Quantidade de ações (em milhares)	19.500	19.500
Prejuízo por ação - R$	(0,02)	0,00

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

Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A.

Demonstração das mutações do patrimônio líquido
Em milhares de reais

	Capital social	Prejuízos acumulados	Total
Em 31 de dezembro de 2010	18.820	(1.214)	17.606
Prejuízo do semestre		(11)	(11)
Em 30 de junho de 2011	18.820	(1.225)	17.595
Em 31 de dezembro de 2011	18.820	(877)	17.943
Prejuízo do semestre		(313)	(313)
Em 30 de junho de 2012	18.820	(1.190)	17.630

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

Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A.

Demonstração dos fluxos de caixa – método indireto
Semestres findos em 30 de junho
Em milhares de reais

	2012	2011
Prejuízo do semestre	(313)	(11)
Ajustes de itens que não afetam o caixa	1	16
Depreciações e amortizações	1	16
(Prejuízo)/Lucro líquido do semestre ajustado	(312)	5
Variações das contas patrimoniais	(1.384)	(163)
(Aumento)/redução das aplicações	102	(1.045)
Aumento dos créditos das operações com seguros e resseguros	(5.815)	(5.310)
Aumento dos títulos e créditos a receber	(37)	(90)
Aumento dos ativos de resseguro - provisões técnicas	(6.017)	(6.549)
(Aumento)/redução dos custos de aquisição diferidos	18	(277)
Aumento dos fornecedores e outras contas a pagar	403	399
Aumento/(redução) dos Impostos e contribuições	(177)	6
Aumento dos débitos das operações com seguros e resseguros	3.283	4.984
Aumento das provisões técnicas – seguros	6.856	7.719
Caixa líquido consumido nas atividades operacionais	(1.696)	(158)
Atividades de investimento		
Pagamento pela compra de ativo permanente Imobilizado	(15)	
Caixa líquido consumido nas atividades de investimento	(15)	
Redução líquida de caixa e equivalentes de caixa	(1.711)	(158)
Caixa e equivalentes de caixa no início do semestre	1.888	516
Caixa e equivalentes de caixa no final do semestre	177	358

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

1 Contexto operacional

A Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A. ("Seguradora") foi constituída em 5 de setembro de 2006 e autorizada a operar pela Portaria SUSEP nº 2.568, de 1º de dezembro de 2006, tendo o início de suas operações de seguros com emissão de apólices a partir de 1º de setembro de 2007.

A Seguradora tem por objeto social a operação de seguros de crédito e garantias, em todo o território nacional.

Essas demonstrações financeiras foram aprovadas pela diretoria em 29 de agosto 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 semestres 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 contrariem a Circular SUSEP nº 430 de 05 de março de 2012. A Seguradora não identificou diferenças em relação às práticas contábeis anteriormente adotadas no Brasil, aplicáveis às entidades supervisionadas pela SUSEP, que requeressem ajustes contábeis nas demonstrações financeiras individuais referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

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 semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011, não houve resultados abrangentes, não sendo, desta forma, apresentada demonstração especifica 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 ativa e frequentemente negociados e 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, acrescido 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 no resultado, 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 àqueles 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; equipamentos de informática – 20%; outras imobilizações – 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 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 divulgados, quando relevantes, sem que sejam provisionados 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

Relativos 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 mesmos 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, efetuada por ocasião do recebimento do aviso de sinistro, líquida dos ajustes do cosseguro quando aplicável.

(f) A provisão de sinistros ocorridos mas não avisados (IBNR) é constituída com base na estimativa dos sinistros que já ocorreram, mas que ainda não foram avisados à Seguradora e é calculado de acordo com a Circular SUSEP nº 283/05 tendo em vista não possuir um histórico de sinistros suficiente para que seja feita uma apuração através de estudos atuariais.

2.11.2 Teste de adequação dos passivos (*Liability Adequacy Test* (LAT))

Conforme requerido pelo CPC 11, em cada data de balanço a Seguradora elabora o teste de adequação dos passivos para todos os contratos vigentes na data de execução do teste, contudo, a Circular SUSEP nº 446/12 suspendeu este teste para a publicação das demonstrações financeiras intermediárias sendo apenas obrigatório o cálculo e apresentação na publicação do exercício.

2.12 Principais tributos

A provisão para imposto de renda foi constituída à alíquota de 15% acrescida de adicional de 10% acima dos limites específicos, e a provisão para contribuição social à alíquota de 15% do lucro para fins de tributação nos termos da legislação em vigor. (Nota 17)

As contribuições para o PIS são provisionadas pela alíquota de 0,65% e para a COFINS pela alíquota de 4%, na forma da legislação vigente.

Os créditos tributários decorrentes de diferenças temporárias entre os critérios contábeis e os fiscais de apuração de resultados, são registrados no exercício de ocorrência do fato e são calculados com base nessas mesmas alíquotas. Tais créditos tributários são reconhecidos à medida que a Seguradora apura prejuízo fiscal de imposto de renda e base negativa de contribuição social. O prejuízo fiscal e a base negativa, somente serão reconhecidos em itens de ativo, passivo, patrimônio líquido e resultado, se houver previsibilidade de realização de tais créditos.

Embora não seja reconhecido no balanço patrimonial, devido a ausência da perspectiva da realização, a Seguradora mantém crédito tributário não ativado, em controle fiscal, no montante de R$ 1.625 em 30 de junho de 2012 (R$ 1.312 - em 31 de dezembro de 2011) conforme legislação fiscal vigente.

2.13 Benefícios a empregados

As obrigações de benefícios de curto prazo para empregados são calculadas segundo normas e leis trabalhistas em vigor na data de preparação das demonstrações financeiras e são registradas segundo o regime de competência conforme os serviços são prestados pelos funcionários.

2.14 Capital social

O capital social da Seguradora corresponde a capital estrangeiro e está representado por 19.500.353 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 como 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 reconhecidos 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 ao 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 críticas

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 realização 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. Consequentemente, 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, cíveis e trabalhistas

A Seguradora não é parte em processos judiciais trabalhistas, fiscais e cíveis 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 apropriados;

(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 às incertezas existentes na estimação das provisões, considerando a ausência de experiência da Seguradora local no mercado segurador brasileiro, fica 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, avalizam 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 e garantias 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 coberto; a adequação da reserva de sinistro ao montante suficiente a cobertura é efetuada após a regulação 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 e Garantias;
- Canais de comercialização: visitas às áreas de crédito do segurado, bem como aos seus clientes passíveis 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 da 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 mínimo 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:

	30 de junho de 2012				
	Piora de 10 p.p.s	**Piora de 5 p.p.s**	**Cenário base**	**Melhora de 5 p.p.s**	**Melhora de 10 p.p.s**
Prêmios ganhos	8.770	9.257	9.744	10.231	10.718
Sinistros retidos	(4.776)	(4.559)	(4.342)	(4.125)	(3.908)
Índice de sinistralidade - %	54	49	45	40	36
Impacto bruto	(1.408)	(704)		704	1.408
Impacto líquido de impostos	(845)	(422)		422	845

	30 de junho de 2011				
	Piora de 10 p.p.s	Piora de 5 p.p.s	Cenário base	Melhora de 5 p.p.s	Melhora de 10 p.p.s
Prêmios ganhos	7.387	7.798	8.208	8.618	9.029
Sinistros retidos	(3.483)	(3.324)	(3.166)	(3.008)	(2.849)
Índice de sinistralidade - %	47	43	39	35	32
Impacto bruto	(1.138)	(568)		5610	1.138
Impacto líquido de impostos	(683)	(341)		3.366	683

4.1.2 Concentração de risco

A concentração do risco da Seguradora está totalmente localizado no seu único ramo de atuação, crédito doméstico.

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, reavaliações, encerramentos sem indenizações e os devidos pagamentos. No primeiro triângulo foram lançados todos os movimentos de avisos, tendo as devidas movimentações posteriores lançadas tempestivamente 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 juntos aos resseguradores.

(a) Sinistros brutos de resseguros em 30 de junho de 2012

	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Sinistros avisados, reavaliados	661	3.152	1.165	4.579	6.578	16.135
No ano do evento do aviso	822	4.380	1.289	7.082	6.578	20.151
Um ano após o aviso	(150)	(996)	(124)	(2.503)		(3.773)
Dois anos após o aviso	(11)	(232)				(243)
Pagamentos acumulados	661	2.917	1.165	3.133	580	8.456
No ano do evento do aviso	30	599	738	2.008	580	3.955
Um ano após o aviso	399	2.294	427	1.125		4.245
Dois anos após o aviso	232	24				256
Provisão para sinistros a liquidar		235		1.446	5.998	7.679

(b) Sinistros líquidos de resseguros em 30 de junho de 2012

	2008	2009	2010	2011	2012	Total
Sinistros avisados, reavaliados	32	155	28	66	46	327
No ano do evento do aviso	41	219	30	74	46	410
Um ano após o aviso	(8)	(53)	(2)	(8)		(71)
Dois anos após o aviso	(1)	(11)				(12)
Pagamentos acumulados	32	143	28	59	2	264
No ano do evento do aviso	1	29	26	41	2	99
Um ano após o aviso	20	113	2	18		153
Dois anos após o aviso	11	1				12
Provisão para sinistros a liquidar		12		7	44	63

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 descasamentos 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 os resultados 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 para a projeção dos resultados. Adicionalmente todas as aplicações e resgates são submetidas à analise e aprovação da diretoria.

4.2.1.2 Sensibilidade a taxa de juros

Na análise de sensibilidade apresentada foi considerado um fator básico, porém preponderante de risco que é a taxa DI.

As definições dos parâmetros quantitativos utilizados na análise de sensibilidade foram à elevação ou redução das taxas de juros praticadas pelo mercado interbancário em até cinco pontos percentuais e o índice de rentabilidade histórico da Seguradora frente aos seus ativos financeiros.

Com base nas premissas descritas, a Seguradora entende que o cenário apresentado conforme quadro abaixo seria o mais provável de se observar dentro dos próximos 12 meses, considerando-se a manutenção das posições assumidas.

Risco	Aplicação financeira	Percentual de variação	Impacto anual	Líquido de impostos
Alta do CDI	Quotas de fundos de investimento abertos	5 % na DI	734	440
Alta do CDI	Letra Financeira do Tesouro	5 % na DI	323	194
	Resultado líquido		1.057	634

4.2.1.3 Limitações da análise de sensibilidade

Os quadros demonstrados apresentam o efeito de uma mudança importante em algumas premissas enquanto outras premissas permanecem inalteradas. Na realidade, existe uma correlação entre as premissas e outros fatores. Deve-se também ser observado que essas sensibilidades não são lineares, impactos maiores ou menores não devem ser interpolados ou extrapolados a partir desses resultados.

As análises de sensibilidade não levam em consideração que os ativos e os passivos são altamente gerenciados e controlados. Além disso, a posição financeira poderá variar na ocasião em que qualquer movimentação no mercado ocorra.

À medida que os mercados de investimentos se movimentam através de diversos níveis, as ações de gerenciamento poderiam incluir a venda de investimentos, mudança na alocação da carteira, entre outras medidas de proteção.

Outras limitações nas análises de sensibilidade incluem o uso de movimentações hipotéticas no mercado para demonstrar o risco potencial que somente representa a visão da Seguradora de possíveis mudanças no mercado em um futuro próximo, que não podem ser previstas com qualquer certeza, além de considerar como premissa que todas as taxas de juros se movimentam de forma idêntica.

4.2.2 Gestão do risco de liquidez

A gestão do risco de liquidez tem como principal objetivo monitorar os prazos e liquidação dos direitos e obrigações. São elaboradas análises diárias de fluxo de caixa projetado, sobretudo os relacionados aos ativos garantidores das provisões técnicas a fim de mitigar este risco. A Seguradora possui políticas de liquidez em todo o grupo de gestão e de diretrizes específicas sobre a forma de planejar, gerenciar e relatar sua liquidez local, propiciando recursos financeiros suficientes para cumprir suas obrigações à medida que estas atinjam seu vencimento.

4.2.2.1 Gerenciamento de risco de liquidez

O gerenciamento do risco de liquidez é realizado pelo departamento financeiro e tem por objetivo controlar os diferentes descasamentos dos prazos de liquidação de direitos e obrigações, assim como a liquidez dos instrumentos financeiros utilizados na gestão das posições financeiras. O conhecimento e o

acompanhamento desse risco é crucial, sobretudo para permitir à Seguradora liquidar as operações em tempo hábil e de modo seguro.

4.2.2.2 Exposição ao risco de liquidez

O risco de liquidez é limitado pela reconciliação do fluxo de caixa de nossa carteira de investimentos com os respectivos passivos,utilizando métodos atuariais para estimar os passivos oriundos de contratos de seguro. A qualidade dos investimentos também garante a capacidade da Seguradora de cobrir altas exigências de liquidez, por exemplo, no caso de um desastre natural.

A administração do risco de liquidez envolve um conjunto de controles, principalmente no que diz respeito ao estabelecimento de limites técnicos, com permanente avaliação das posições assumidas e instrumentos financeiros utilizados.

A tabela abaixo demonstra o agrupamento dos passivos para análise de liquidez. Todos os passivos financeiros são apresentados em uma base de fluxo de caixa contratual com exceção dos passivos de seguro que estão apresentados pelos fluxos de caixa esperados.

Maturidade dos passivos no período de 30 de junho de 2012

	Até um ano	Um a três anos	Valor contábil
Contas a pagar	1.075		1.075
Débitos de operações com seguros e resseguros	11.374		11.374
Passivos de seguro (provisões técnicas)	29.584	481	30.065
Total dos passivos	42.033	481	42.514

Maturidade dos passivos no período de 31 de dezembro de 2011

	Até um ano	Um a três anos	Valor contábil
Contas a pagar	849		849
Débitos de operações com seguros e resseguros	8.091		8.091
Passivos de seguro (provisões técnicas)	22.470	739	23.209
Total dos passivos	31.410	739	32.149

4.2.3 Gestão de risco de crédito

Risco de crédito é o risco de perda de valor de ativos financeiros e ativos de resseguro como consequência de uma contraparte no contrato não honrar a totalidade ou parte de suas obrigações para com a Seguradora. A Administração possui políticas para garantir que limites ou determinadas exposições ao risco de crédito não sejam excedidos através do monitoramento e cumprimento da política de risco de crédito para os ativos financeiros, levando em consideração a capacidade financeira da contraparte em honrar suas obrigações e fatores dinâmicos de mercado.

A Seguradora restringe a exposição a riscos de crédito associados a bancos e a caixa e equivalentes de caixa, efetuando seus investimentos em instituições conceituadas no mercado financeiro com rating de crédito estabelecidos por agências de crédito reconhecidas no mercado e restringindo suas opções de aplicação em títulos públicos federais e quotas de fundos de investimentos.

Os limites de exposição são monitorados e avaliados regularmente pela empresa Santander Brasil Asset Management Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., gestora dos investimentos e pela área Financeira. Qualquer decisão em relação ao risco de crédito nos investimentos é aprovada pela administração da Seguradora.

A tabela a seguir apresenta todos os ativos financeiros de propriedades da Seguradora distribuídos por *rating* de crédito. Os ativos classificados na categoria "sem *rating*" compreendem, substancialmente, valores a serem recebidos de segurados que não possuem *ratings* de crédito individuais.

	30 de junho de 2012		
	AAA	**Sem *rating***	**Total**
Valor justo por meio do resultado	21.138		21.138
Letras Financeiras do Tesouro	6.461		6.461
Quotas de fundo de investimentos abertos	14.677		14.677
Caixa e equivalentes de caixa		177	177
Prêmios a receber		9.627	9.627
	21.138	9.804	30.942

	31 de dezembro de 2011		
	AAA	**Sem *rating***	**Total**
A valor justo por meio do resultado	21.240		21.240
Letras Financeiras do Tesouro	4.905		4.905
Quotas de fundo de investimentos abertos	16.335		16.335
Caixa e equivalentes de caixa		1.888	1.888
Prêmios a receber		3.906	3.906
	21.240	5.794	27.034

4.2.4 Ativos de resseguro

O programa e a política de resseguro da Seguradora somente consideram participantes de mercado àqueles com alta qualidade de crédito. Até a data-base analisada, resseguradores são IRB Brasil Resseguros S.A. e J. Malucelli Resseguradora S.A.

4.2.5 Gestão de risco de capital

Nos termos da Resolução CNSP nº 178/07, o Capital Mínimo Requerido (CMR) para funcionamento das sociedades Seguradoras é composto por capital base e parcelas adicionais para cobertura dos riscos de subscrição, de crédito, de mercado, legal e operacional.

Até que o CNSP regule o capital adicional pertinente a todos os riscos identificados na regulamentação, eventual insuficiência de patrimônio líquido ajustado é aferida em relação ao maior dos valores entre o capital mínimo requerido e a margem de solvência calculada na forma estabelecida pela Resolução CNSP nº 55/01.

Os principais objetivos da Seguradora em sua gestão de capital são: (i) manter níveis de capital suficientes para atender requerimentos regulatórios mínimos determinados pelo CNSP, SUSEP, (ii) suportar ou melhorar o rating de crédito da Companhia através do tempo e estratégia de gestão de risco, (iii) otimizar retornos sobre capital para os acionistas.

4.2.6 Capital adicional embasado no risco de subscrição das sociedades seguradoras

A SUSEP divulgou as Resoluções CNSP nº 155 e 158, em 26 de dezembro de 2006, que instituíram as regras de alocação de capital de riscos provenientes da subscrição para os diversos ramos de seguros e também os critérios de atuação do órgão regulador em relação à eventual insuficiência de capital para as seguradoras, com vigência a partir de janeiro de 2008. Em dezembro de 2007, a SUSEP editou a Resolução nº 178, do CNSP e a Circular SUSEP nº 355 revogando a Resolução nº 158, aumentando o prazo de adequação do capital mínimo de três para quatro anos.
Considerar-se-ão, para efeitos das Resoluções citadas, os conceitos a seguir:

- Capital Mínimo Requerido: montante de capital que uma seguradora deverá manter, a qualquer tempo, para garantia de suas operações e é equivalente à soma do Capital Base com o Capital Adicional;
- Capital Base: montante fixo de capital que uma sociedade seguradora deverá manter, a qualquer tempo. O capital base para garantia das operações das seguradoras em todo país é de R$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais);
- Capital Adicional: montante variável de capital que uma sociedade seguradora deverá manter, a qualquer tempo, para garantir os riscos inerentes à sua operação.

5 Aplicações

5.1 Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado

	30 de junho de 2012		31 de dezembro 2011	
	Valor do custo atualizado	Valor justo/ contábil	Valor do custo atualizado	Valor justo/ contábil
Títulos para negociação				
Letras Financeiras do Tesouro	6.461	6.461	4.905	4.905
Quotas de fundos de investimentos abertos	14.677	14.677	16.335	16.335
	21.138	21.138	21.240	21.240

5.2 Análise dos ativos financeiros

	30 de junho de 2012		
	Valor de mercado	Valor justo/ contábil	Taxa de juros contratada
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	21.138	21.138	
Letras Financeiras do Tesouro	6.461	6.461	1,38
Quotas de fundos de investimentos (abertos)	14.677	14.677	
	21.138	21.138	

	31 de dezembro de 2011		
	Valor de mercado	Valor justo/ contábil	Taxa de juros contratada
Ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado	21.240	21.240	
Letras Financeiras do Tesouro	4.905	4.905	1,38
Quotas de fundos de investimentos (abertos)	16.335	16.335	
	21.240	21.240	

Composição dos ativos financeiros por classificação e por prazo

	30 de junho de 2012				
	Sem vencimento definido	Vencíveis em até um ano	Vencíveis entre um e três anos	Total	Classificação - %
Total das aplicações financeiras	14.677	2.140	4.321	21.138	100
Ativos ajustados a valor justo	14.677	2.140	4.321	21.138	100
Títulos públicos de renda fixa		2.140	4.321	6.461	31
Quotas de fundos de investimentos (abertos)	14.677			14.677	69
Total dos empréstimos e recebíveis		35.952	324	36.276	100

Composição dos ativos financeiros por classificação e por prazo

	30 de junho de 2012				
	Sem vencimento definido	Vencíveis em até um ano	Vencíveis entre um e três anos	Total	Classificação - %
Ativos de resseguro - provisões técnicas		25.975	324	26.299	73
Créditos das operações com seguros e resseguros		9.977		9.977	27
Prêmios a receber		9.627		9.627	26
Operações com resseguradoras		350		350	1
Caixa e equivalentes de caixa	177			177	1
Total das aplicações financeiras	14.677	2.140	4.321	21.138	36
Total dos empréstimos e recebíveis		35.952	324	36.276	63
Total dos ativos financeiros	14.854	38.092	4.645	57.591	100

	31 de dezembro de 2011				
	Sem vencimento definido	Vencíveis em até um ano	Vencíveis entre um e três anos	Total	Classificação - %
Total das aplicações financeiras	16.335	261	4.644	21.240	100
Ativos ajustados a valor justo	16.335	261	4.644	21.240	100
Títulos públicos de renda fixa		261	4.644	4.905	23
Quotas de fundos de investimentos (abertos)	16.335			16.335	77
Total dos empréstimos e recebíveis		23.929	515	24.444	100
Ativos de resseguro - provisões técnicas		19.767	515	20.282	83
Créditos das operações com seguros e resseguros		4.162		4.162	17
Prêmios a receber		3.906		3.906	16
Operações com resseguradoras		256		256	1
Caixa e equivalentes de caixa	1.888			1.888	4
Total das aplicações financeiras	16.335	261	4.644	21.240	45
Total dos empréstimos e recebíveis		23.929	515	24.444	51
Total dos ativos financeiros	18.223	24.190	5.159	47.572	100

5.3 Movimentação das aplicações financeiras

	30 de junho de 2012	
	Letras Financeira do Tesouro	**Quotas de Fundos de Investimentos**
Saldo em 31 de dezembro de 2011	4.905	16.335
(+) Compras de títulos	1.549	2.400
(+) Rendimentos	267	662
(-) Resgates	(266)	(4.720)
(-) Ajuste ao valor de mercado	6	
Saldo em 30 de junho de 2012	6.461	14.677

	31 de dezembro de 2011		
	Letras Financeira do Tesouro	**Quotas de Fundos de Investimentos**	**Certificados de Depósitos Bancários**
Saldo em 31 de dezembro de 2010	3.963	15.673	31
(+) Compras de títulos	497	1.800	
(+) Rendimentos	484	1.891	
(-) Resgates	(37)	(3.029)	(31)
(-) Ajuste ao valor de mercado	(2)		
Saldo em 31 de dezembro de 2011	4.905	16.335	

5.4 Vencimentos dos ativos financeiros

	30 de junho de 2012			
	Sem vencimento definido ou vencíveis até um ano	**Vencíveis um a dois anos**	**Vencíveis acima dois anos**	**Total**
Letras Financeiras do Tesouro	2.140		4.321	6.461
Quotas de fundos de investimentos (abertos)	14.677			14.677
	16.817		4.321	21.138

	31 de dezembro de 2011			
	Sem vencimento definido ou vencíveis até um ano	**Vencíveis um a dois anos**	**Vencíveis acima dois anos**	**Total**
Letra Financeira do Tesouro		783	4.122	4.905
Quotas de fundos de investimentos (abertos)	16.335			16.335
	16.335	783	4.122	21.240

5.5 Estimativa do valor justo

A tabela a seguir apresenta a análise do método de valorização de ativos financeiros trazidos ao valor justo. Os valores de referência 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.

	30 de junho de 2012		
	Nível 1	**Nível 2**	**Total**
Letras Financeiras do Tesouro	6.461		6.461
Fundos investimentos não exclusivos		14.677	14.677
Total dos títulos para negociação	6.461	14.677	21.138

	31 de dezembro de 2011		
	Nível 1	**Nível 2**	**Total**
Letras Financeiras do Tesouro	4.905		4.905
Fundos investimentos não exclusivos		16.335	16.335
Total dos títulos para negociação	4.905	16.335	21.240

6 Créditos das operações com seguros e resseguros

	30 de junho de 2012	**31 de dezembro de 2011**
Prêmios a receber (6.1)	9.627	3.906
Operações com resseguradoras (6.2)	350	256
	9.977	4.162

6.1 Prêmios a receber

(a) Movimentação dos prêmios a receber

	30 de junho de 2012	**31 de dezembro de 2011**
Saldo no início do semestre/exercício	3.906	6.393
(+) Prêmios emitidos	15.054	21.907
(-) Prêmios cancelados		(255)
(-) Recebimentos	(9.333)	(24.139)
Saldo no final do semestre/exercício	9.627	3.906

(b) *Aging* de prêmios a receber

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Prêmios a vencer	9.371	3.906
De 1 a 90 dias	5.336	2.033
De 91 a 180 dias	3.500	980
De 181 a 270 dias	529	772
De 271 a 365 dias	6	121
Prêmios vencidos	256	
De 1 a 90 dias	256	
	9.627	3.906

(c) Período médio de parcelamento

Os prêmios emitidos pela Seguradora são fracionados aos segurados em quatro parcelas com vencimentos trimestrais.

6.2 Operações com resseguradoras

Movimentação das operações com resseguradoras

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Saldo no início do semestre/exercício	256	318
Sinistros pagos	92	218
Recuperação despesas de sinistro IRB	2	(280)
Saldo no final do semestre/exercício	350	256

7 Títulos e créditos a receber

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Títulos e créditos a receber	1.355	1.274
Créditos tributários e previdenciários	79	145
Outros créditos	24	2
	1.458	1.421

8 Ativos de resseguro - provisões técnicas

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Sinistros administrativos pendentes de liquidação (PSL)	7.617	5.264
Provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	7.440	7.123
	15.057	12.387
Prêmios de resseguros diferidos das apólices emitidas (PPNG)	11.236	7.777
Provisão Complementar de Prêmios (PCP)	6	118
	11.242	7.896
	26.299	20.282

A Seguradora repassa em resseguro 95%, em média, de seus prêmios emitidos nos ramos de crédito risco doméstico e crédito interno risco comercial para as seguintes resseguradoras com as quais mantém contrato de resseguro:

. I IRB Brasil Resseguros S.A.
. II J. Malucelli Resseguradora S.A.

9 Custos de aquisição diferidos

9.1 Premissas

O Custo de Aquisição Diferido (DAC) é constituído com base nas comissões pagas aos corretores e, tem por objetivo, diferir a parcela das mesmas correspondentes ao período restante de cobertura do risco, calculada linearmente pelo método pro rata dia. E o seu prazo de diferimento é de acordo com a vigência da apólice.

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Crédito interno	1.079	990
Crédito doméstico risco comercial *(run-off)*	2	109
	1.081	1.099

9.2 Movimentação dos custos de aquisição diferidos

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Saldo no início do semestre/exercício	1.099	940
(+) Constituições	6.850	14.051
(-) Amortizações	(6.868)	(13.892)
Saldo no final do semestre/exercício	1.081	1.099

9.3 Prazo de diferimento

	30 de junho de 2012					
	1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 9 meses	9 a 12 meses	Superior a 1 ano	Total
Custos de aquisição diferidos	333	256	241	198	53	1.081
	333	256	241	198	53	1.081

	31 de dezembro de 2011					
	1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 9 meses	9 a 12 meses	Superior a 1 ano	Total
Custos de aquisição diferidos	415	338	157	80	109	1.099
	415	338	157	80	109	1.099

10 Imobilizado

	30 de junho de 2012			
	Depreciação - % a.a.	Custo aquisição	Depreciação acumulada	Valor líquido
Equipamentos	20	15	(1)	14
		15	(1)	14

	31 de dezembro de 2011			
	Depreciação - % a.a.	Custo aquisição	Depreciação acumulada	Valor líquido
Equipamentos	20	11	(11)	-
Sistemas aplicativos	20	30	(30)	-
		41	(41)	-

Sistemas aplicativos referem-se a *software* de gestão que se tornou obsoleto por não ser produtivo, perdendo assim, umas das características necessárias para reconhecimento de um ativo, pois ele não teria a capacidade de gerar benefícios futuros à Seguradora.

11 Passivos financeiros

11.1 Composição das obrigações a pagar

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Fornecedores	47	99
Provisão para participações nos lucros	17	13
Outras obrigações	160	103
	224	215

11.1.1 *Aging* das obrigações a pagar

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
De 1 a 90 dias	224	215
	224	215

12 Passivos de contratos de seguros

12.1 Provisões técnicas por ramo

	30 de junho de 2012				
	PPNG	**PSL**	**IBNR**	**PCP**	**Total**
Risco interno	14.570	6.935	7.144		28.649
Crédito doméstico risco comercial (*run-off*)	13	744	651	8	1.416
	14.583	7.679	7.795	8	30.065

	31 de dezembro de 2011				
	PPNG	**PSL**	**IBNR**	**PCP**	**Total**
Risco interno	9.421	2.696	5.982	26	18.125
Crédito doméstico risco comercial (*run-off*)	797	2.613	1.543	131	5.084
	10.218	5.309	7.525	157	23.209

12.1.1 Composição do saldo de passivos de contratos de seguros

	30 de junho de 2012		
	Bruto de resseguro	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Provisão para Prêmios Não Ganhos (PPNG)	14.583	(11.236)	3.347
Provisão de Sinistros a Liquidar (PSL)	7.679	(7.617)	62
Provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	7.795	(7.440)	355
Provisão Complementar de Prêmios (PCP)	8	(6)	2
	30.065	(26.299)	3.766

	31 de dezembro de 2011		
	Bruto de resseguro	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Provisão para Prêmios não Ganhos (PPNG)	10.218	(7.777)	2.441
Provisão de Sinistros a Liquidar (PSL)	5.309	(5.264)	45
Provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	7.525	(7.123)	402
Provisão Complementar de Prêmios (PCP)	157	(118)	39
	23.209	(20.282)	2.927

12.1.2 Movimentação do saldo de passivos de contratos de seguros

	30 de junho de 2012		
Provisão para Prêmios Não Ganhos (PPNG)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2011	10.218	(7.777)	2.441
(+) Constituições	76.053	(59.015)	17.038
(-) Reversões	(71.688)	55.556	(16.132)
Saldo em 30 de junho de 2012	14.583	(11.236)	3.347

Provisão de Sinistros a Liquidar (PSL)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2011	5.309	(5.264)	45
Sinistros avisados e ajustados no período	5.389	(5.342)	47
Sinistros pagos	(1.705)	1.684	(21)
Sinistros baixados	(1.314)	1.305	(9)
Saldo em 30 de junho de 2012	7.679	(7.617)	62

Provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2011	7.525	(7.123)	402
(+) Constituições	49.437	(46.979)	2.458
(-) Reversões	(49.167)	46.662	(2.505)
Saldo em 30 de junho de 2012	7.795	(7.440)	355

Provisão Complementar de Prêmios (PCP)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2011	157	(118)	39
(+) Constituições	2.546	(2.423)	123
(-) Reversões	(2.695)	2.535	(160)
Saldo em 30 de junho de 2012	8	(6)	2

	31 de dezembro de 2011		
Provisão para Prêmios Não Ganhos (PPNG)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2010	8.398	(6.615)	1.783
Constituições	133.550	(103.373)	30.177
Reversões	(131.730)	102.211	(29.519)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	10.218	(7.777)	2.441
Provisão de Sinistros a Liquidar (PSL)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2010	1.042	(1.013)	29
Sinistros avisados e ajustados no período	8.689	(8.598)	91
Sinistros pagos	(2.459)	2.415	(44)
Sinistros baixados	(1.963)	1.932	(31)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	5.309	(5.264)	45
Provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2010	6.711	(6.449)	262
Constituições	91.498	(87.372)	4.126
Reversões	(90.684)	86.698	(3.986)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	7.525	(7.123)	402
Provisão Complementar de Prêmios (PCP)	**Bruto de resseguro**	**Parcela ressegurada**	**Líquido de resseguro**
Saldo em 31 de dezembro de 2010			
Constituições	7.857	(7.424)	433
Reversões	(7.700)	7.306	(394)
Saldo em 31 de dezembro de 2011	157	(118)	39

12.1.3 Garantias dos passivos de contratos de seguros

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Provisões técnicas de seguros	30.065	23.209
Provisões técnicas de ativo de resseguro	(26.299)	(20.282)
Total a ser coberto	3.766	2.927
Letras Financeiras do Tesouro	6.461	4.905
Total de ativos financeiros oferecidos em cobertura	6.461	4.905

12.2 Débitos das operações com seguros e resseguros

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Operações com resseguradora	10.318	7.582
Corretores de seguros e resseguro	1.056	509
	11.374	8.091

13 Impostos, contribuições e encargos sociais a recolher

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Impostos e contribuições	7	184
Imposto de renda		88
Contribuição social		67
PIS e COFINS	7	29
Impostos e encargos sociais a recolher	703	359
Contribuições previdenciárias	27	20
Imposto sobre operações financeiras	662	312
Imposto de renda retido na fonte	13	21
Outros impostos retidos	1	6
	710	543

14 Patrimônio líquido

14.1 Capital Social

Corresponde ao capital estrangeiro e está representado por 19.500.353 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal.

Cálculo do patrimônio líquido ajustado e margem de solvência

Para apuração da margem de solvência, considera-se o maior valor entre o patrimônio líquido ajustado menos (A) o patrimônio líquido necessário através de 20% do total dos prêmios emitidos líquidos dos últimos 12 meses ou (B) 33% da média anual do total dos sinistros retidos dos últimos 36 meses.

	30 de junho de 2012	31 de dezembro de 2011
Patrimônio líquido ajustado	17.630	17.943
Patrimônio Mínimo Necessário – por prêmio (A)	482	963
Patrimônio Mínimo Necessário – por sinistro (B)	33	67
Patrimônio líquido requerido = (maior entre A e B)	482	963
Suficiência	17.148	16.980

14.2 Dividendos

De acordo com o estatuto, são assegurados aos acionistas dividendos mínimos obrigatórios de 25%, calculados sobre o lucro líquido ajustado, os quais são determinados por ocasião do encerramento do exercício.

15 Detalhamento das contas do resultado

	2012	2011
Prêmios emitidos líquidos	13.959	13.216
Variação das Provisões de Prêmios Não Ganhos (PPNG)	(4.364)	(4.084)
Variação da Provisão Complementar de Prêmios (PCP)	149	(924)
Prêmios ganhos	9.744	8.208
Outras receitas e despesas operacionais	3	2
Custo de apólice	3	2
Sinistros ocorridos	(4.342)	(3.166)
Indenizações avisadas	(4.065)	(2.275)
Despesas com sinistros	(24)	(15)
Variação da provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	(270)	(942)
Ressarcimentos	17	66
Custo de aquisição	(1.423)	(1.200)
Comissão sobre prêmios emitidos	(1.406)	(1.477)
Variação do Custo de Aquisição Diferido (DAC)	(17)	277
Resultado com resseguro	(3.261)	(3.196)
Receitas com resseguro	4.027	2.268
Variação da provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR)	318	872
Despesas com resseguro	(10.982)	(10.215)
Cancelamentos de resseguro		29
Restituição de resseguro	47	
Variação da despesa de resseguro	3.346	3.924
Ressarcimentos de resseguro	(17)	(74)
Despesas administrativas	(1.979)	(1.660)
Pessoal próprio	(1.280)	(993)
Serviços de terceiros	(379)	(385)
Localização e funcionamento	(200)	(190)
Publicidade e propaganda	(13)	(19)
Publicações	(56)	(28)
Administrativas diversas	(51)	(45)
Despesas com tributos	(228)	(237)
Tributos	(228)	(237)
Resultado financeiro	1.190	1.268
Receitas financeiras	1.231	1.307
Receita com títulos de renda fixa	267	219
Ajuste ao valor de mercado - LFT	5	
Quotas de fundo de investimento abertos	684	895
Outras receitas	275	193
Despesas financeiras	(41)	(39)
Taxa de custódia de títulos	(41)	(39)

	2012	2011
Resultado operacional	(296)	19

16 Índice de sinistralidade e comissionamento

	30 de junho de 2012			
	Prêmios ganhos	Sinistros ocorridos	Índice de sinistralidade - %	Índice de comissionamento -%
Crédito interno	8.795	(6.795)	77	15
Crédito doméstico risco comercial (run-off) (*)	949	2.453	(258)	11
	9.744	(4.342)		

	30 de junho de 2011			
	Prêmios ganhos	Sinistros ocorridos	Índice de sinistralidade - %	Índice de comissionamento -%
Crédito interno	8.956	(4.206)	47	4
Crédito doméstico risco comercial (run-off) (*)	(748)	1.040	136	(144)
	8.208	(3.166)		

(*) Refere-se substancialmente à restituição de prêmios ganhos, bem como recuperação de sinistros ocorridos.

17 Despesa de imposto de renda e contribuição social

	30 de junho			
	2012		2011	
	IRPJ	CSLL	IRPJ	CSLL
Resultado antes dos impostos, líquido de participações sobre o resultado	(313)	(313)	9	9
Adições	125	125	138	138
Provisões dedutíveis quando pagas	125	125	128	128
Despesas não dedutíveis			10	10
Exclusões	(128)	(128)	(53)	(53)
Pagamento de provisões adicionadas	(128)	(128)	(53)	(53)
Lucro Real	(316)	(316)	94	94
Prejuízo fiscal/Base negativa a compensar			(28)	(28)
Base de cálculo			66	66
Total de tributos			10	10

18 Partes relacionadas

A administração definiu partes relacionadas como sendo empresas a ela ligadas, conforme definido no Pronunciamento Técnico CPC 5. A Seguradora mantém transações de cunho administrativo, rateando as despesas, conforme política interna aprovada pela administração, com as demais empresas do grupo, a saber: Crédito y Caución Gestão de Risco de Crédito e Serviços Ltda. e Crédito y Caución Seguradora de Crédito à Exportação S.A..

A política de rateio entre as empresas do grupo Crédito y Caución prevê rateios principalmente de pessoal, diretoria e administrativos. No semestre findo em 30 de junho de 2012, a Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A. reembolsou as demais empresas do grupo nos montantes de R$ 101 com pessoal (R$ 336 – 2011), R$ 303 com remuneração à diretoria (R$ 210 – 2011) e R$ 470 com as despesas administrativas (R$ 348 – 2011). Todavia, fora reembolsada nos montantes de R$ 228 com pessoal (R$ 151 – 2011) e R$ 48 (R$ 41 – 2011) com remuneração à diretoria pelas outras empresas do grupo.

Abaixo segue um quadro resumo das transações descritas acima:

	30 de junho de 2012		
	Crédito y Caución Seguradora de Crédito à Exportação	**Crédito y Caución do Brasil Gestão de Risco de Crédito e Serviços**	**Total**
Rateios a Pagar	(58)	(816)	(874)
Remuneração de Pessoal	(58)	(43)	(101)
Remuneração da Diretoria	-	(303)	(303)
Despesas Administrativa	-	(470)	(470)
Reembolsos a Recuperar	209	67	276
Remuneração de Pessoal	173	55	228
Remuneração da Diretoria	36	12	48
Despesas Administrativa	-	-	-
Saldo líquido de Partes Relacionadas	151	(749)	(598)
Adiantamentos a compensar no início do semestre	-	1.274	1.274
Adiantamentos realizados no semestre	-	830	830
Recebimento de Partes Relacionadas	151	-	151
Saldo pendente com Partes Relacionadas - Ativo	-	1.355	1.355

	30 de junho de 2011		
	Crédito y Caución Seguradora de Crédito à Exportação	**Crédito y Caución do Brasil Gestão de Risco de Crédito e Serviços**	**Total**
Rateios a Pagar	(65)	(829)	(894)
Remuneração de Pessoal	(65)	(271)	(336)
Remuneração da Diretoria	-	(210)	(210)
Despesas Administrativa	-	(348)	(348)
Reembolsos a Recuperar	118	74	192
Remuneração de Pessoal	93	58	151
Remuneração da Diretoria	25	16	41
Despesas Administrativa	-	-	-
Saldo líquido de Partes Relacionadas	53	(755)	(702)
Adiantamentos a compensar no início do semestre	-	827	827
Adiantamentos realizados no semestre	-	865	865
Recebimento de Partes Relacionadas	53	-	53
Saldo pendente com Partes Relacionadas - Ativo	-	937	937

* * *

DIRETORIA

Luís Carlos Fernandes	***Márcio dos Anjos Vieira***	***Luís Carlos Fernandes***	***Sérgio José Leonardi***
Diretor Administrativo e Financeiro	***Diretor Técnico***	***Contador – CRC 1SP173853/O-3***	***Atuário Responsável – MIBA 411***

pwc

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos Administradores e Acionistas
Crédito y Caución Seguradora de
Crédito e Garantias S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras intermediárias da Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A. ("Seguradora") que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2012 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o semestre findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

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

Responsabilidade dos auditores independentes

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

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e das divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro.

Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Seguradora para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Seguradora. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

PricewaterhouseCoopers, Av. Francisco Matarazzo 1400, Torre Torino, São Paulo, SP, Brasil 05001-903, Caixa Postal 61005
T: (11) 3674-2000, F: (11) 3674-2000, www.pwc.com/br

Crédito y Caución Seguradora de
Crédito e Garantias S.A.

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

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Crédito y Caución Seguradora de Crédito e Garantias S.A. em 30 de junho de 2012, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o semestre findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

Ênfase

Chamamos a atenção para a Nota 2.11.2 às demonstrações financeiras intermediárias, que informa sobre a suspensão, pela Circular SUSEP nº 446/2012, do requerimento instituído pela Circular SUSEP nº 410/2010, para a execução do "Teste de adequação de passivos" para as demonstrações financeiras intermediárias referentes ao exercício de 2012 segundo regras e procedimentos que especifica. Nossa opinião não contém ressalva relacionada a esse assunto.

São Paulo, 29 de agosto de 2012

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Luís Carlos Matias Ramos
Contador CRC 1SP171564/O-1