Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.

Demonstrações financeiras intermediárias em 30 de junho de 2012

KPMG Auditores Independentes
Agosto 2012
KPDS 39706

Conteúdo

Relatório da Administração	3
Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras	5
Balanços patrimoniais	7
Demonstrações de resultados	8
Demonstrações de resultados abrangentes	9
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	10
Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto	11
Notas explicativas às demonstrações financeiras	12

Relatório da Administração

Prezados Acionistas,

Em cumprimento às disposições legais vigentes, submetemos à apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras intermediárias referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2012, apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, que divulgamos através do presente relatório, contendo as notas explicativas e relatório dos auditores independentes.

A política de pagamento de dividendos da Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora" ou "SBCE") consiste na distribuição dos dividendos mínimos assegurados pelo Estatuto Social. Tais valores correspondem a 25 % do lucro líquido da Seguradora, deduzidos da reserva legal, em conformidade com a legislação aplicável, e na destinação do saldo remanescente do lucro não distribuído à conta de Reserva de Lucros.

Durante o primeiro semestre de 2012, a receita de prêmios emitidos líquidos aumentou 11,57% em relação ao mesmo semestre do ano anterior em virtude do aumento de novas apólices contratadas.

Ao longo do semestre, a Seguradora manteve sua estratégia de consolidação da área comercial, diversificando sua atuação nos grandes centros do país. A excelência da área de atendimento aos clientes tem contribuído sobremaneira para o aumento constante da taxa de retenção dos nossos clientes. Esse nível de atendimento tem se mostrado um dos grandes diferenciais oferecidos pela Seguradora, fazendo dos serviços prestados pela mesma um referencial no mercado de seguro de crédito.

A Seguradora intensificará seus esforços no desenvolvimento do mercado seguro de crédito no país, especialmente na ampliação da carteira de novos segurados. Para tanto, reforçará sua presença comercial nas regiões de maior relevância econômica e em setores onde o crédito seja determinante às oportunidades de expansão dos negócios. Acreditamos que a presença local permitirá o estreitamento de parcerias com a comunidade de negócios regional (clientes, corretores, associações industriais, etc.) no concurso de maximizar os esforços de disseminação e distribuição de nossas soluções.

Na área de operações de médio e longo prazo, a Seguradora renovou em 16 de fevereiro de 2012, por novo período de 12 meses, o contrato de prestação de serviços celebrado junto à União, através da Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério de Estado da Fazenda.

Não houve reorganização societária ou alteração de controle acionário no decorrer do 1º semestre de 2012.

A Seguradora possui títulos e valores mobiliários vincendos e classificados na categoria "até o vencimento" e apresenta liquidez e capacidade financeira para honrar seus compromissos.

Agradecimentos

A Seguradora manifesta seus agradecimentos aos clientes pela confiança em nosso trabalho, aos fornecedores e, em especial, aos nossos colaboradores, que tanto contribuem para o sucesso da SBCE. Da mesma forma, agradecemos à Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, IRB Brasil Resseguros S/A, Conselho Fiscal e ao Governo Federal (em particular, à Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda – SAIN e ao Comitê de Financiamentos e Garantias das Exportações - COFIG).

Rio de Janeiro, 30 de agosto de 2012

KPMG Auditores Independentes
Av. Almirante Barroso, 52 - 4º
20031-000 - Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Caixa Postal 2888
20001-970 - Rio de Janeiro, RJ - Brasil

Central Tel 55 (21) 3515-9400
Fax 55 (21) 3515-9000
Internet www.kpmg.com.br

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Ao
Conselho de Administração e aos Acionistas da
Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.
Rio de Janeiro - RJ

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

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

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

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e 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 erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Seguradora para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Seguradora. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

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

KPMG Auditores Independentes, uma sociedade simples brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça.

KPMG Auditores Independentes, a Brazilian entity and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

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

Rio de Janeiro, 30 de agosto de 2012

KPMG Auditores Independentes
CRC SP-014428/O-6 F-RJ

Luciene Teixeira Magalhães
Contadora CRC RJ-079849/O-3

Leonardo de Assis Portugal
Contador CRC RJ-079932/O-1

Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.

Balanços patrimoniais em 30 de junho de 2012 e em 31 de dezembro de 2011

(Em milhares de Reais)

Ativo		2012	2011
Circulante		63.189	59.040
Disponível		1.969	1.631
Caixa e bancos		1.969	1.631
Aplicações	5	23.966	19.901
Créditos das operações com seguros e resseguros	6	24.046	18.168
Prêmios a receber		11.816	13.618
Operações com resseguradoras	7	9.080	2.549
Outros créditos operacionais	8	3.150	2.001
Ativos de resseguro - provisões técnicas	7	9.224	15.887
Títulos e créditos a receber		3.450	2.701
Títulos e créditos a receber		2.153	383
Créditos tributários e previdenciários	9	1.083	2.231
Outros créditos		214	87
Outros valores e bens		38	38
Outros valores		38	38
Despesas antecipadas		12	3
Custos de aquisição diferidos		484	711
Seguros		484	711
Ativo não circulante		5.035	16.483
Realizável a longo prazo		3.239	15.089
Aplicações	5	-	11.884
Créditos das operações com seguros e resseguros	6	21	254
Prêmios a receber		21	254
Ativos de resseguro - provisões técnicas	7	3.185	2.862
Títulos e créditos a receber		-	3
Créditos tributários e previdenciários	9	-	3
Outros valores e bens		33	33
Custos de aquisição diferidos		-	53
Seguros		-	53
Investimentos		224	224
Participações societárias	10	224	224
Imobilizado		752	246
Bens móveis		189	95
Outras imobilizações		563	151
Intangível		820	924
Outros intangíveis		820	924
		68.224	75.523

Passivo		2012	2011
Circulante		39.916	48.864
Contas a pagar		3.442	4.844
Obrigações a pagar	11	1.092	1.438
Impostos e encargos sociais a recolher		281	289
Encargos trabalhistas		714	397
Impostos e contribuições	12	704	2.129
Outras contas a pagar		651	591
Débitos de operações com seguros		19.384	20.136
Prêmios a restituir		-	-
Operações com resseguradoras	7	16.681	17.636
Corretores de seguros e resseguros		934	866
Outros débitos operacionais	7	1.769	1.634
Depósitos de terceiros		419	135
Provisões técnicas - seguros		16.671	23.749
Danos	13a	16.671	23.749
Passivo não circulante		4.381	3.880
Débitos das operações com seguros		7	190
Operações com resseguradoras	7	7	153
Corretores de seguros e resseguros		-	37
Provisões técnicas - seguros		4.374	3.682
Danos	13a	4.374	3.682
Outros débitos		-	8
Provisões judiciais	14	-	8
Patrimônio líquido	15	23.927	22.779
Capital social		15.000	15.000
Reservas de lucros		7.777	7.779
Ajuste de avaliação patrimonial		3	-
Lucros acumulados		1.147	-
		68.224	75.523

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

Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.

Demonstrações de resultados

Semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011

(Em milhares de Reais, exceto o lucro líquido por lote de mil ações)

		2012	2011
Prêmios emitidos líquidos	17a	7.186	6.910
Variação das provisões técnicas		2.709	3.253
Prêmios ganhos		9.895	10.163
Sinistros ocorridos	17b	(1.678)	5.283
Custos de aquisição	17c	(747)	(451)
Outras receitas e despesas operacionais	17d	7.016	7.151
Resultado com resseguro	7a	(4.020)	(10.842)
Receita (despesa) com resseguro	7a	2.194	(2.373)
Despesa com resseguro	7a	(6.214)	(8.469)
Despesas administrativas	17e	(8.791)	(8.243)
Despesas com tributos	17f	(850)	(727)
Resultado financeiro	17g	1.321	707
Resultado patrimonial		-	-
Resultado antes dos impostos e participações		2.146	3.041
Imposto de renda	17h	(460)	(712)
Contribuição social	17h	(289)	(470)
Participações sobre o resultado	17h	(250)	(315)
Lucro líquido do semestre		1.147	1.544
Quantidade de ações		9.100.000	9.100.000
Lucro líquido por lote de mil ações (R$)		126,04	169,67

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

Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.

Demonstrações de resultados abrangentes

Semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011

(Em milhares de Reais)

	2012	2011
Lucro do semestre	1.147	1.544
Outros resultados abrangentes		
Variação líquida no valor justo dos ativos financeiros disponíveis para venda	6	-
Efeitos tributários sobre prejuízos abrangentes (40%)	(3)	-
Resultados abrangentes atribuível aos acionistas controladores	1.150	1.544

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

Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido

Semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011

(Em milhares de Reais)

		Reservas de lucros				
	Capital social	**Legal**	**Estatutária**	**Ajuste TVM**	**Lucros acumulados**	**Total**
Saldos em 31 de dezembro de 2010	15.000	1.030	4.990	-	-	21.020
Dividendos complementares - AGO 25/03/2011	-	-	(803)	-	-	(803)
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	1.544	1.544
Distribuição do resultado:						
Reserva legal		-		-	-	-
Dividendos				-	-	-
Reserva estatutária	-	-	-	-	-	-
Saldos em 30 de junho de 2011	15.000	1.030	4.187	-	1.544	21.761
Saldos em 31 de dezembro de 2011	15.000	1.198	6.581	-	-	22.779
Dividendos complementares - AGO 23/03/2012	-	-	(2)	-	-	(2)
Títulos e valores mobiliários	-	-	-	3	-	3
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	1.147	1.147
Distribuição do resultado:						
Reserva legal		-		-	-	-
Dividendos				-	-	-
Reserva estatutária	-	-	-	-	-	-
Saldos em 30 de junho de 2012	15.000	1.198	6.579	3	1.147	23.927

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

Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.

Demonstrações dos fluxos de caixa - Método direto

Semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011

(Em milhares de Reais)

	2012	2011
Atividades operacionais		
Recebimentos de prêmios de seguros	10.125	10.409
Recuperações de sinistros e comissões	170	2.466
Outros recebimentos operacionais		
Ressarcimento, excedente técnico e outros	613	(6.235)
SAIN (vide nota 1)	5.608	12.182
Variação cambial	146	(113)
Pagamentos de sinistros e comissões		
Pagamentos de sinistros e comissões	(7.046)	(2.608)
Recuperações de sinistros junto ao IRB	5.241	2.599
Repasses de prêmios por cessão de riscos	(11.603)	(5.980)
Pagamentos de despesas com operações de seguros e resseguros		
Pagamento de despesas com operações de seguros e resseguros	103	(266)
Recuperações de despesas com operações de seguros e resseguros	-	360
Pagamentos de despesas e obrigações	(7.581)	(6.693)
Pagamentos de indenizações e despesas em processos judiciais	(57)	(149)
Outros pagamentos operacionais		
Outros	(237)	(120)
Excedente técnico	(747)	(1.154)
Recebimento de juros e dividendos	95	79
Pagamentos de participações nos resultados	(525)	(541)
Caixa gerado (consumido) pelas operações	(5.695)	4.236
Impostos e contribuições pagos	(2.538)	(3.044)
Imposto de renda e contribuição social	(854)	(1.066)
PIS e Cofins	(470)	(349)
Imposto sobre serviços	(362)	(715)
INSS	(694)	(609)
Outros impostos	(158)	(305)
Investimentos financeiros:		
Aplicações	(12.747)	(11.018)
Vendas e resgates	21.930	4.823
Caixa líquido gerado (consumido) nas atividades operacionais (Vide nota 20)	950	(5.003)
Atividades de investimento		
Pagamento pela compra de ativo permanente:		
Imobilizado	(583)	(8)
Intangível	(29)	(289)
Caixa líquido consumido nas atividades de investimento	(612)	(297)
Atividades de financiamento		
Distribuição de dividendos	-	-
Caixa líquido consumido nas atividades de financiamento	-	-
Aumento (redução) líquida de caixa e equivalente de caixa	338	(5.300)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	1.631	6.934
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	1.969	1.634

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

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

A Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora"), situada na Avenida Rio Branco, 1, 9º andar/ B - Centro, Rio de Janeiro, é controlada pelo grupo francês Compagnie Francaise d'Assurances pour le Commerce Exterieur ("COFACE"), tendo como seus acionistas o BB Banco de Investimento S.A. e BNDESPAR – BNDES Participações S.A.. A Seguradora, constituída em 9 de junho de 1997, e autorizada a operar pela Portaria nº 196 de 19 de agosto de 1997, tem por objeto social a exploração do seguro de crédito à exportação, tal como definido na legislação em vigor, atuando nos principais centros econômicos do País.

Como parte de suas operações, a Seguradora presta à Secretaria de Assuntos Internacionais ("SAIN") do Ministério da Fazenda, serviços de análise, gestão e monitoramento de riscos das operações de seguros de crédito à exportação com garantia da União, consistindo tais serviços em parte relevante de suas receitas operacionais (vide notas 8 e 17d).

2 Base de elaboração e apresentação

As demonstrações financeiras intermediárias foram elaboradas em consonância com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, incluindo os pronunciamentos, as orientações e as interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) quando referendados pela SUSEP.

Na elaboração das presentes demonstrações financeiras intermediárias, foi observado o modelo de publicação contido na Circular SUSEP nº 430/12.

As demonstrações financeiras estão sendo apresentadas segundo os critérios de comparabilidade estabelecidos pelo Pronunciamento CPC 21.

A autorização destas demonstrações financeiras intermediárias foi dada pelo Conselho de Administração em reunião realizada em 30 de agosto de 2012.

2.1 Base para mensuração

As demonstrações financeiras intermediárias foram elaboradas de acordo com o custo histórico, com exceção dos seguintes itens contemplados nos balanços patrimoniais:

- Ativos mensurados pelo valor justo por meio do resultado
- Ativos financeiros disponíveis para venda mensurados pelo valor justo.

2.2 Moeda funcional e de apresentação

As demonstrações financeiras intermediárias estão apresentadas em reais, que é a moeda funcional e de apresentação da Seguradora, exceto, quando indicado, as informações estão expressas em milhares de reais (R$(000)) e arredondadas para o milhar mais próximo.

2.3 Ativos e passivos em moeda estrangeira

Parte das disponibilidades e das aplicações financeiras é mantida em moeda estrangeira, conforme autorizado pela Resolução nº 2.532 do Banco Central do Brasil de 14 de agosto de 1998. Os valores em moeda estrangeira, representados também por ativos e passivos decorrentes das transações usuais da Seguradora, foram convertidos para reais com base na taxa de câmbio vigente na data de liquidação das transações ou na data das demonstrações financeiras, quando pendentes de liquidação. Nesse caso os ativos são convertidos pela cotação do dólar comercial de compra e os passivos pela cotação do dólar comercial de venda, ambos divulgados pelo Banco Central do Brasil. Os resultados de variação cambial, positivos ou negativos, são registrados em conta de resultado.

2.4 Uso de estimativas e julgamentos

Na elaboração das demonstrações financeiras intermediárias, a Administração é requerida a usar seu julgamento na determinação de estimativas que levam em consideração pressupostos e premissas quanto a eventos futuros. Os valores reais de liquidação das operações podem divergir dessas estimativas em função da subjetividade inerente ao processo de sua determinação.

Estimativas e premissas são revistas no mínimo quando da elaboração das demonstrações financeiras. Revisões com relação às estimativas contábeis são reconhecidas no período em que são revisadas e em quaisquer períodos futuros afetados. As informações sobre incertezas e julgamentos críticos considerados na aplicação das práticas contábeis, que apresentam efeitos significativos nos saldos registrados nas demonstrações financeiras, e, portanto, que possuem um risco de ajuste material no próximo exercício financeiro incluem dentre outros: o valor justo dos títulos mobiliários, o valor das provisões requeridas para ajustar os ativos ao seu valor provável de realização ou recuperação. Também são incluídos o valor dos prêmios e comissões relativas a seguros, cujo risco já está em curso, mas cujas apólices ainda não foram emitidas, as provisões judiciais, além dos impostos diferidos e das provisões técnicas.

3 Principais políticas contábeis

3.1 Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes a caixa incluem numerário em caixa e investimentos financeiros em moeda nacional, com vencimentos originais de três meses ou menos, a partir da data da transação, que apresentam risco insignificante de mudança do valor justo, e que são gerenciados pela Seguradora para o gerenciamento de seus compromissos no curto prazo, estando assim compreendidos na rubrica “caixa e bancos”.

3.2 Ativos financeiros

Os ativos financeiros são classificados segundo a intenção da Administração nas seguintes categorias:

- **Valor justo por meio de resultado** - Uma aplicação é classificada pelo valor justo por meio do resultado caso seja classificado como mantido para negociação e seja designado como tal no momento do reconhecimento inicial. Os ativos financeiros são designados pelo valor justo por meio do resultado se a Seguradora gerencia tais investimentos e toma decisões de compra e venda de acordo com a sua gestão de riscos e estratégia de investimentos. Ativos financeiros registrados pelo valor justo por meio do resultado são medidos pelo valor justo, e mudanças no valor justos desses ativos são reconhecidas no resultado do período

- **Mantidos até o vencimento** - Os ativos financeiros mantidos até o vencimento são registrados inicialmente pelo valor justo, acrescidos dos custos de transação diretamente atribuíveis. Após seu reconhecimento inicial, os investimentos mantidos até o vencimento são mensurados pelo custo amortizado, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável

- **Disponíveis para venda** - Os ativos financeiros disponíveis para venda são ativos financeiros não derivativos e que não são classificados em nenhuma das categorias anteriores. Esses ativos financeiros são registrados pelo valor justo e, as mudanças que não sejam perdas por redução ao valor recuperável, são reconhecidas em outros resultados abrangentes e apresentadas dentro do patrimônio líquido, de forma líquida dos seus respectivos efeitos tributários

- **Empréstimos e recebíveis** - São ativos financeiros com pagamentos determináveis, que não são cotados em mercados ativos e compreendem os "Prêmios a receber", os ativos de "Resseguro" e os recebíveis provenientes das operações de "Análise e Monitoramento" decrescidos de qualquer perda no valor recuperável. Os ativos provenientes das operações de "Análise e Monitoramento", configuram-se como ativos oriundos de prestações de serviços e, para fins de práticas e políticas contábeis, seguem o determinado pelo CPC 30 "Receitas".

Redução ao valor recuperável (Ativo financeiro)

Um ativo tem perda no seu valor recuperável se uma evidência objetiva indica que um evento de perda ocorreu após o reconhecimento inicial do ativo financeiro. A evidência objetiva de que os ativos financeiros (incluindo títulos patrimoniais) perderam valor pode incluir o não pagamento ou atraso no pagamento por parte do devedor, indicações de que o devedor ou emissor entrará em processo de falência, ou o desaparecimento de um mercado ativo para o título. Além disso, para um instrumento patrimonial, um declínio significativo ou prolongado em seu valor justo abaixo do seu custo é evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável.

As perdas são reconhecidas no resultado e refletidas em conta redutora do ativo correspondente. Quando um evento subsequente indica reversão da perda de valor, a diminuição na perda de valor é revertida e registrada no resultado. A redução ao valor recuperável nos ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidas em outros resultados abrangentes no patrimônio líquido, sendo reclassificada para o resultado quando da efetiva venda dos ativos.

Valor justo

Os títulos classificados como "valor justo por meio do resultado" e "disponíveis para venda" são registrados pelo valor investido, acrescido dos rendimentos incorridos até a data do balanço, e ajustados ao seu valor justo (mercado) que, no caso de títulos públicos, é apurado com base nos preços do mercado secundário divulgados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA.

O valor justo dos títulos mantidos em moeda estrangeira, denominados "*time deposits*", é avaliado com base na cotação dos papéis, obtida junto ao emissor dos mesmos, na data base de divulgação das demonstrações financeiras.

As quotas de fundos de investimento são valorizadas pelo valor da quota informada pelos administradores dos fundos na data de encerramento do balanço. Os ativos dos fundos de investimento são ajustados ao valor justo, em consonância com a regulamentação específica aplicável a essas entidades.

3.3 Ativos de resseguros

Os ativos de resseguros compreendem os prêmios de resseguros diferidos das apólices emitidas e não emitidas, conforme os contratos firmados para cessão de riscos, cujo período de cobertura dos riscos ainda não expirou. O montante de prêmios é reconhecido inicialmente pelo valor contratual e ajustado conforme o período de exposição do risco que foi contratado bem como as parcelas correspondentes das indenizações pagas aos segurados ou pendentes de liquidação, que são recuperadas junto aos Resseguradores.

Uma provisão para redução ao valor recuperável dos ativos por contrato de resseguro é constituída quando houver evidências objetivas de que os valores possam não ser recebidos e o valor da perda possa ser mensurado de forma confiável. A análise de recuperabilidade é realizada no mínimo a cada data de balanço caso haja indicação de que um ativo possa apresentar problema de recuperação

3.4 Ativo imobilizado e intangível

Demonstrado pelos valores de custo de aquisição ou de aplicação. As depreciações são calculadas pelo método linear com base nas seguintes taxas anuais: equipamentos de informática e benfeitorias em imóveis de terceiros - 20% e móveis e utensílios - 10%. O ativo intangível é constituído por programas de computador e está sendo amortizado com base na taxa de 20% ao ano.

Gastos subsequentes são capitalizados somente quando geram benefícios econômicos futuros associados e possam ser avaliados com confiabilidade. Gastos de reparo ou manutenção são reconhecidos no resultado do período à medida que são incorridos.

3.5 Provisões técnicas

As provisões técnicas são constituídas e calculadas de acordo com as metodologias descritas nas notas técnicas atuariais e de acordo com as determinações e critérios estabelecidos na Resolução CNSP nº 162/2006 e alterações posteriores.

A provisão de prêmios não ganhos (PPNG) é constituída pelo valor dos prêmios de seguros brutos correspondente ao período ainda não decorrido de cobertura do risco, calculada linearmente pelo método "*pro rata die*". A PPNG inclui valor correspondente aos riscos vigentes mas ainda não emitidos, sendo este estimado a partir do percentual histórico mensal de emissões relacionados a esses riscos. Adicionalmente a essas provisões, é constituída a provisão complementar de prêmios (PCP) correspondente a diferença, se positiva, entre a média diária das PPNGs e a PPNG constituída no ultimo dia do mês, considerando todos os riscos vigentes, emitidos ou não.

A provisão de insuficiência de prêmios (PIP) foi calculada com base em um método prospectivo que estima a suficiência do saldo da PPNG para a cobertura dos sinistros, das despesas administrativas a ocorrer e das despesas de comercialização diferidas, referentes aos riscos vigentes na data-base de cálculo. O cálculo efetuado pela Seguradora indicou a necessidade de constituição de PIP em 30 de junho de 2012 (vide nota 13a)

A provisão de sinistros a liquidar (PSL) é constituída por estimativa de pagamentos prováveis, brutos de resseguros, determinada com base nos avisos de sinistros recebidos até a data do balanço. Os avisos de sinistros correspondem aos recebíveis não honrados pelos clientes dos nossos segurados.

A provisão para sinistros ocorridos, mas não avisados (IBNR, do inglês, *Incurred But Not Reported)* é constituída para a cobertura dos sinistros eventualmente ocorridos, entretanto, ainda não avisados à Seguradora até a data base das demonstrações financeiras. Para o cálculo, foi utilizado o modelo matemático "*triângulo de run-off*" considerando o método de desenvolvimento dos sinistros avisados para 83 meses.

3.6 Teste de adequação dos passivos

Conforme requerido pelo CPC 11, a cada data de balanço deve ser elaborado o teste de adequação dos passivos (TAP) para todos os contratos em curso na data de execução do teste.

Este teste é elaborado semestralmente considerando-se como valor contábil todos os passivos de contratos de seguros deduzidos das despesas de comercialização diferidas e dos ativos intangíveis diretamente relacionados aos contratos de seguros. O TAP considera premissas atuais e a melhor estimativa de todos os fluxos de caixa futuros. Caso seja identificada qualquer insuficiência no teste, a Seguradora registra a perda imediatamente como despesa no resultado do período, primeiramente reduzindo os custos de aquisição (despesas de comercialização diferidas), ou outros ativos intangíveis, e, posteriormente, constituindo provisões adicionais aos passivos de seguros já registrados na data do teste.

Para o teste foi adotada uma metodologia que considera o cálculo a valor presente dos passivos atuariais da Seguradora, comparado com o total de provisões técnicas, liquidas das "despesas de comercialização diferidas" e dos "ativos intangíveis" correspondentes a esses passivos, trazidos a valor presente com base na estrutura a termo de taxa de juros livre de risco pré-fixada (ETTJ), conforme determinações constantes na Circular SUSEP nº 410/2010.

O teste de adequação dos passivos, realizado para a data-base de 30 de junho de 2012, não indicou a necessidade de ajuste nas Provisões Técnicas atualmente registradas.

3.7 Benefícios a empregados

Os benefícios a empregados incluem os benefícios de curto prazo, tais como ordenados e salários, licença remunerada por doença, participação nos lucros, gratificações e benefícios não monetários (seguro saúde, assistência odontológica, seguro de vida e de acidentes pessoais, vale-transporte, vale-refeição, vale-alimentação e treinamento profissional) os quais, são oferecidos aos funcionários e administradores e reconhecidos no resultado à medida que são incorridos.

A Seguradora não concede qualquer tipo de benefício pós-emprego e não tem como política pagar a empregados e administradores remuneração baseada em ações.

3.8 Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido

O imposto de renda é calculado à alíquota de 15% sobre o lucro tributável, acrescido de 10% sobre a parcela do lucro tributável anual excedente a R$ 240, e a contribuição social sobre o lucro líquido é calculada à alíquota de 15% sobre o lucro tributável. A despesa com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido compreende os impostos de renda correntes e diferidos. O imposto corrente e o imposto diferido são reconhecidos no resultado a menos que estejam relacionados a itens diretamente reconhecidos no patrimônio líquido. O imposto corrente é o imposto a pagar sobre o lucro tributável ou prejuízo fiscal do período calculado com base nas alíquotas vigentes na data de balanço e qualquer ajuste aos impostos a pagar com relação aos exercícios anteriores.

O imposto diferido é reconhecido com relação às diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins de recolhimento (impostos correntes). Um ativo de imposto de renda e contribuição social diferido é reconhecido por perdas fiscais, créditos fiscais e diferenças temporárias dedutíveis não utilizadas quando é provável que lucros futuros sujeitos à tributação estejam disponíveis e contra os quais serão utilizados. Ativos de imposto de renda e contribuição social diferida são revisados a cada data de balanço e serão reduzidos na medida em que sua realização não seja provável.

3.9 Provisões judiciais

São constituídas pelo valor estimado dos pagamentos a serem realizados em relação às ações judiciais em curso, cuja probabilidade de perda é considerada provável, ou no caso de serem consideradas obrigações legais. Eventuais contingências ativas não são reconhecidas até que as ações sejam julgadas favoravelmente à Seguradora em caráter definitivo.

3.10 Classificação dos contratos de seguro e de investimento

Os contratos emitidos são classificados como contratos de seguro quando estes contratos transferem responsabilidade sobre riscos significativos pelos quais aceitam um risco de seguro, também significativo de outra parte (segurado), aceitando compensar o segurado no caso de um acontecimento futuro incerto específico que possa afetá-lo adversamente.

Nos termos do CPC 11, os contratos emitidos pela Seguradora atendem todas as características de um contrato de seguro visto que prevê indenizações específicas para reembolsar o detentor por uma perda em razão do devedor específico do segurado não efetuar o pagamento.

Os contratos de resseguro também são classificados como contratos de seguros segundo os princípios de transferência de risco de seguro descritos no CPC 11.

3.11 Mensuração dos contratos de seguros

Os prêmios de seguros e os respectivos custos de comercialização e as receitas de comissão de resseguro são registradas quando da emissão da apólice ou fatura e reconhecidos no resultado segundo o transcorrer da vigência do período de cobertura do risco, através da constituição da PPNG e do diferimento das despesas e receitas de comercialização.

Os prêmios de seguros e as correspondentes despesas de comercialização cujo período de cobertura do risco já foi iniciado, mas cujas apólices ainda não foram emitidas (riscos vigentes e não emitidos - RVNE), são reconhecidos com base em estimativas baseadas em cálculos atuariais que levam em conta a experiência histórica da Seguradora.

As operações de resseguros são contabilizadas com base nos contratos firmados com o ressegurador. As despesas e receitas oriundas desses contratos são reconhecidas simultaneamente aos prêmios de seguros correspondentes. O diferimento dos prêmios de resseguros cedidos é realizado de forma consistente com o respectivo prêmio de seguro.

Os ativos e passivos financeiros decorrentes desses contratos são baixados com base nas prestações de contas emitidas pelo IRB - Brasil Resseguros S.A. por meio dos movimentos operacionais sujeitos a análise da Seguradora.

Os sinistros correspondem a créditos vencidos e não pagos pelos devedores aos nossos segurados cujos valores são honrados pela Seguradora. Quando do pagamento do sinistro ao

segurado, a titularidade dos créditos é transferida para a Seguradora, que mantém ações de cobrança visando sua recuperação. As recuperações são reconhecidas nos resultados quando do seu efetivo recebimento.

O nível médio de retenção do risco da Seguradora será divulgado na Nota 7c.

4 Gerenciamento de risco

A Seguradora, de forma geral, está exposta aos seguintes riscos provenientes de suas operações e que podem afetar, com maior ou menor grau, os seus objetivos estratégicos e financeiros.

- Risco de subscrição de seguro
- Risco de crédito
- Risco de liquidez
- Risco de mercado
- Risco de capital
- Risco operacional
- Risco legal e de *compliance*.

4.1 Estrutura de gerenciamento de riscos

Em termos gerais, o sistema de gerenciamento de riscos da Seguradora engloba o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o seu desempenho, proteger seus "*stakeholders*", incluindo seus acionistas, investidores, clientes, empregados, fornecedores etc., bem como facilitar o acesso ao capital, agregar valor e contribuir para sua sustentabilidade, envolvendo, principalmente, aspectos voltados à ética, transparência e prestação de contas.

O processo de gerenciamento de riscos conta com a participação de todas as camadas contempladas pelo escopo de governança corporativa, que abrange desde a alta administração até as diversas áreas de negócios e produtos na identificação, tratamento e monitoramento desses riscos.

A estrutura de gerenciamento de riscos é adaptada ao porte dos negócios da Seguradora e, é conduzida no dia-a-dia pelos membros da Diretoria, pela área de Risco e Compliance, pelos especialistas responsáveis por cada uma das áreas da Seguradora e demais colaboradores, que atuam no sentido de identificar em toda a organização eventos de risco potencial que são capazes de afetar os objetivos estratégicos da Seguradora, possibilitando que a Administração conheça-os de modo a mantê-los compatíveis com o apetite ao risco desejado.

A Seguradora incentiva constantemente que seus funcionários adotem o gerenciamento de riscos dentro de suas tarefas diárias, que é utilizado de forma a contribuir para o alcance dos objetivos da Seguradora com maior eficiência e integridade das informações gerenciais, assegurando à administração melhores condições para a tomada de decisão e controle de seus riscos, adicionando valor ao negócio à medida que proporciona segurança e conforto nos processos internos, maximizando a utilização de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas e da Seguradora.

Entendemos ainda que a atividade de gerenciamento de riscos é altamente relevante em virtude da crescente complexidade dos serviços e produtos ofertados e, também, em função da globalização dos negócios. Por essa razão, as atividades relacionadas ao gerenciamento de riscos são aprimoradas continuamente, buscando as melhores práticas utilizadas internacionalmente, devidamente adaptadas à nossa realidade.

Para o gerenciamento dos nossos riscos contamos com a estrutura de governança corporativa, descrita a seguir, além de mantermos um programa de controles internos devidamente constituído, o qual está detalhado na nota explicativa de Risco Operacional.

a. Conselho de administração

Reúne-se no mínimo bimestralmente e, representa os interesses dos acionistas, tendo por atribuição fornecer orientação geral dos negócios da Seguradora, bem como suas diretrizes e objetivos básicos, aprovar as demonstrações financeiras; fiscalizar a gestão da Diretoria, entre outras atividades.

b. Conselho fiscal

Reúne-se no mínimo bimestralmente, tem por atribuição examinar a prestação de contas do semestre / exercício e recomendá-las ou não para a aprovação do Conselho de Administração. Também fiscaliza os atos da Administração e verifica o cumprimento de seus deveres legais e estatutários.

c. Reuniões da diretoria

Mantemos um "fórum" para discussão e deliberação de assuntos estratégicos, tendo por objetivo primordial cumprir e fazer cumprir as decisões da Assembleia Geral, do Conselho de Administração e do Estatuto Social da Seguradora, por meio da gestão dos negócios, administração do patrimônio e execução de todos os atos necessários ao seu funcionamento. Reúne-se mensalmente ou sempre que houver assuntos relevantes a serem discutidos. Aprova Políticas e Normas Internas.

d. Management Committee (Comitê de gestão)

Reúne-se mensalmente ou sempre que houver assuntos relevantes a serem discutidos e tem por objetivo dividir e discutir assuntos de interesse das diversas áreas da Seguradora, em um nível executivo, e de tomar decisões em conjunto. Pode aprovar políticas, normas, ferramentas, estudos ou outros trabalhos demandados pelo comitê e de interesse da Seguradora.

e. Auditoria interna

Atividade independente e objetiva, executada por empresa terceirizada e concebida para adicionar valor e melhorar as operações da organização, nos ajudando a atingir os objetivos através de uma abordagem sistemática e disciplinada, para avaliar e melhorar a efetividade dos processos de gerenciamento de riscos, controle e governança. Reporta-se diretamente ao Conselho de Administração e Diretoria.

f. Comitê de reservas

Reúne-se trimestralmente e participam deste comitê as áreas como; Sinistros, Controladoria, Cobrança, Subscrição e membros da Diretoria. São discutidos nesse fórum os níveis de sinistralidade, reservas técnicas e taxas de recuperação da Seguradora, definindo, quando necessário, os planos de ação a fim de melhorar os índices da Seguradora.

g. Comitê de turnover

Reúne-se mensalmente e participam os especialistas das áreas Técnica, Comercial, Risco de Subscrição e membros da Diretoria. O objetivo deste comitê é verificar os contratos em processo de fechamento, tanto os novos negócios como as renovações, e as apólices canceladas, a fim de verificar o impacto na receita da Seguradora.

h. Comitê de "Underwriting" (subscrição)

O Comitê de "*Underwritting*" é formado por analistas de crédito sênior, e reúne-se sempre que necessário, com o intuito de deliberar operações as quais estejam enquadradas na alçada deste comitê.

i. Comitê de compliance

O comitê de Compliance, formado pela diretoria e o departamento de Compliance, pode ser convocado a qualquer momento para aprovar especificamente políticas e normas internas de interesse da Seguradora e deliberar sobre assuntos específicos da área que não tenham sido analisadas em uma Reunião de Diretoria.

j. Comitê jurídico

Reúne-se mensalmente ou sempre que houver pauta para discussão, envolvendo a área Jurídica e a Diretoria para discussão de casos em litígio, contratos relevantes, Reuniões dos Conselhos de Administração e Fiscal, entre outros assuntos pertinentes.

k. Comitê de TI

Tem por objetivo discutir e deliberar em conjunto sobre a execução dos projetos de TI da Seguradora, envolvendo todas as áreas relacionadas, priorizando necessidades, caso haja conflitos de calendário, e alocando recursos e orçamento.

4.2 Gestão do risco de seguro nas operações de curto prazo

O seguro de crédito à exportação é uma modalidade de seguro que tem por objetivo indenizar o segurado (credor) pelas perdas líquidas definitivas que o mesmo venha a sofrer em consequência da inadimplência dos créditos concedidos a seus compradores do exterior, desde que decorrentes exclusivamente dos riscos indicados e definidos no contrato de seguro. São asseguradas somente às pessoas jurídicas, que comercializam seus produtos para outras pessoas jurídicas.

É definido como risco de seguro o risco transferido por qualquer contrato onde haja a possibilidade futura de que o evento de sinistro ocorra. Dentro do risco de seguro de crédito à exportação, destaca-se mais especificamente o risco de subscrição, que é a possibilidade de haver perdas decorrentes de falhas na especificação das condições de aceitação, exame e aprovação do objeto segurável, no nosso caso, o "contas a receber" dos segurados. Outros riscos também podem afetar os objetivos e resultados da Seguradora, os quais estão descritos a seguir:

- Risco de aceitação de condições inadequadas na apólice de seguro de crédito
- Risco de subscrição inapropriada dos riscos de crédito dos compradores
- Risco de elaboração de políticas de resseguro ou técnicas de transferência de riscos inadequadas
- Risco de efetuar provisões técnicas insuficientes, tecnicamente mal dimensionadas.

a. Mitigadores do risco de aceitação do seguro

- A apólice é estruturada a partir de uma análise da carteira de clientes do segurado, onde são verificados os limites de crédito que podem ser concedidos de acordo com o perfil individual da Empresa (comprador). Os limites concedidos são constantemente monitorados pela nossa área de riscos. Antes da emissão, também são avaliadas as condições de cobertura de cada apólice considerando-se os principais aspectos: a expectativa de sinistros, o risco do País, o setor de atividade, entre outros parâmetros. O serviço oferecido pela Seguradora inclui não apenas cobertura por perdas incorridas, como também serviço de cobrança para prevenção e diminuição de perdas e assistência no desenvolvimento de uma base de clientes rentáveis

- Um dos elementos-chave da política de subscrição é a partilha de riscos com o segurado, sendo o objetivo primordial do seguro de crédito evitar prejuízos na medida do possível, buscando o interesse comum do segurado e da Seguradora. Este parâmetro visa manter o interesse do segurado na adequada seleção de seus riscos, assim como no resultado das ações judiciais e extrajudiciais

- Os prêmios das apólices são fixados baseados num balanceamento entre a experiência de perdas reais do segurado e a estatística de perdas para o perfil de uma população de segurados com características semelhantes. As taxas de prêmios são calculadas a partir da mensuração o mais individual e fidedigna possível da expectativa de sinistros para o período de cobertura da apólice. A apólice, desenhada em formato de módulos, permite uma melhor mensuração de determinada cobertura em razão dos riscos apurados estatística e historicamente para determinados segmentos ou linha de negócios. Os prêmios são revisados com base na experiência de perdas reais do contrato e na ponderação pelo risco gerado na época da renovação, geralmente uma vez ao ano. Além disso, uma série de apólices tem incorporado critérios de bônus, dando às Empresas seguradas incentivos para monitorar a qualidade de crédito dos seus clientes

- A subscrição comercial ou tarifação está baseada nos mesmos critérios utilizados pela COFACE, controladora da Seguradora, que detém longa experiência mundial nesta modalidade de seguros, sendo os critérios por ela utilizados, amplamente testados ao longo dos seus 65 anos de existência de sua controladora, o que resulta em consagrada aceitação de seus critérios de subscrição pelos principais resseguradores mundiais

- A experiência da COFACE, através de sua base estatística e modelos atuariais, que representados por meio de ferramenta corporativa, são utilizados pela Seguradora na definição da taxa indicativa da perda estatística esperada por setor de atividade e País

- Os modelos de subscrição encontram-se devidamente aprovados e registrados junto ao órgão regulador - SUSEP e são consistentes com os produtos e estruturas de coberturas oferecidas ao mercado, de forma a atender as necessidades específicas de cada segurado e de realizar o estudo dos custos e receitas, visando retorno aos acionistas

- Os procedimentos de recuperação começam imediatamente após o aviso de inadimplência, visando à gestão da cobrança pela Seguradora. Para cobrança internacional é utilizada a rede de cobrança, composta por correspondentes internos do grupo COFACE em diversos países, como também as agências de cobrança internacional e rede de advogados especializados em cobrança judicial

- Adicionalmente, a Seguradora mantém uma carteira de seguros diversificada, de forma a minimizar o risco de um impacto significativo em seu índice de sinistralidade que pode ser causado pela inadimplência de um determinado devedor, uma desaceleração em qualquer indústria em particular ou um evento adverso de crédito em um dos países com os quais trabalha. Além disso, as apólices de seguro contêm cláusulas permitindo que limites de crédito venham a ser reduzidos durante a vigência do contrato. Consequentemente, os riscos dos devedores podem ser extintos ou reduzidos de forma relativamente rápida em caso de deterioração da solvência do devedor.

b. Mitigadores do risco de subscrição

- Os "*Underwriters*" da Seguradora analisam individualmente o risco de cada um dos compradores apresentados pelo segurado e estabelecem um nível de exposição máxima para ele. O portfólio de seguro de crédito consiste basicamente de riscos de curto prazo, cuja duração máxima do crédito raramente excede os 180 dias. A Seguradora tem em todos os momentos a opção de reduzir ou cancelar limites de crédito para novas vendas a um determinado comprador

- A Seguradora possui um sistema eletrônico proprietário de armazenamento e gerenciamento de dados de risco chamado Atlas, utilizado por todas as unidades da COFACE no mundo. A utilização de tal sistema garante a Seguradora grande vantagem no sentido de gerenciamento de risco de crédito global, proporcionando a oportunidade de verificar o comportamento de uma determinada empresa e/ou se suas controladoras e subsidiárias em todo o mundo, resultando numa gestão de riscos de subscrição otimizada

- Após um período de formação, que inclui um treinamento em loco com os especialistas globais da Seguradora na França, é concedida a cada *"Underwriter"* da Seguradora uma alçada de aprovação pessoal e intransferível, dependendo de sua especialização e escopo de responsabilidade. As decisões acima desses limites individuais são apreciadas pelo Comitê de "Underwriting"

- Para as tomadas de decisão de crédito analisa-se não somente as empresas para as quais foram solicitados limites de crédito, mas toda ramificação de suas controladoras e subsidiárias. Para cada um dos riscos segurados da carteira são concedidos pontos que avaliam o nível de sua saúde financeira, medem a qualidade do risco e a probabilidade de insolvência, consistindo no *rating* do comprador. As análises de crédito baseiam-se em informações como: financeiras, comerciais, setor de atividade, bancárias e o país no qual o comprador é domiciliado.

- Periodicamente é efetuada uma verificação pela área de controles internos, a título de atestar se as decisões de crédito tomadas pelos analistas de crédito, estão em conformidade com as normas estabelecidas pelo grupo.

c. Mitigadores do risco de resseguro

- O principal risco assumido pela Seguradora é o de que a frequência e severidade dos sinistros aos segurados sejam maiores do que previamente estimados, segundo a metodologia de cálculo destes passivos. Como forma de diluir e homogeneizar a responsabilidade na aceitação dos riscos subscritos, a Seguradora mantém contratos de resseguro, os quais são renovados, no mínimo, anualmente

- Os contratos de resseguro firmados consideram condições proporcionais e não proporcionais, de forma a reduzir e proteger a exposição dos riscos isolados além das colocações de riscos facultativos para gerenciamento de risco de severidade.

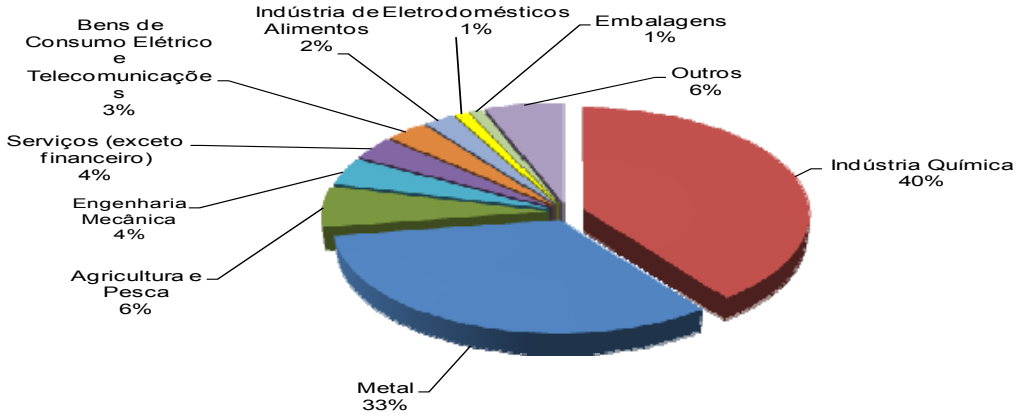
- De acordo com a estratégia da Seguradora, optou-se por manter a operação de resseguros junto ao IRB, o qual detém vasta experiência no mercado brasileiro.

d. Mitigadores do risco de provisões técnicas insuficientes

- Por fim, como forma de mitigar o risco de efetuar provisões insuficientes, a Avaliação Atuarial, que é realizada anualmente conforme determinações da Circular SUSEP n° 272/04, e o teste de adequação dos passivos realizados em 30 de junho de 2012 possibilitam averiguar a adequação do montante contábil registrado a título de provisões técnicas, considerando as premissas mínimas determinadas pelos órgãos reguladores do mercado segurador brasileiro.

4.2.1 Exposição dos limites de crédito

As exposições dos limites de crédito aprovados pela Seguradora aos compradores dos segurados são analisadas a fim de monitorar a concentração dos riscos nos seguimentos de atuação dos segurados. O gráfico abaixo mostra a concentração de risco no âmbito do negócio baseado no valor de importância segurada bruto de resseguro.



Sensibilidade do risco de seguro

A tabela abaixo apresenta o impacto na linha de sinistro retido na demonstração do resultado, e, consequentemente, no resultado e patrimônio líquido da Seguradora, caso haja uma variação, para mais ou para menos, na sinistralidade em 30 pontos percentuais na data-base do cálculo:

Ano	Variação dos Sinistros Retidos (Líquido de Resseguros)	Variação Líquida de Impostos
2012	617	370

4.3 Gestão do risco de liquidez

A gestão do risco de liquidez se dá pela capacidade da Seguradora gerar, através do curso normal do negócio bem como com o gerenciamento do seu portfólio de investimentos, o volume de capital suficiente para saldar seus compromissos, sejam estes referentes às despesas operacionais ou mesmo à cobertura das reservas relacionadas aos riscos do negócio.

Localmente seguimos a política corporativa do grupo COFACE para a gestão de caixa e investimentos. A política mencionada define as regras de investimentos, composição das carteiras por ativo, limites para cada carteira, legislação e descrição dos produtos dentre outros aspectos.

Sendo assim, para mitigação dos riscos financeiros significativos, são elaboradas analises diárias de fluxo de caixa considerando as disponibilidades e obrigações de curto prazo bem como o portfólio de ativos financeiros. De acordo com as políticas corporativas do grupo COFACE, às quais a Seguradora está submetida, o perfil de investimentos se limita a opções de baixo e baixíssimo risco.

Além disso, são efetuados acompanhamentos mensais dos índices de liquidez aplicados ao mercado de seguros e definidos pela SUSEP tais como: Margem de Solvência, Suficiência de Capital, Ativos Financeiros x Reservas Técnicas.

A tabela a seguir apresenta todos os ativos e passivos financeiros detidos pela Seguradora classificados segundo o fluxo contratual de caixa não descontado.

Ativos financeiros	**Sem vencimento**	**Vencidos**	**A Vencer em até 1 ano**	**A Vencer acima de 1 ano**	**Total**
Caixa e equivalentes de caixa	1.969	-	-	-	1.969
Aplicações	2.462	-	21.504	-	23.966
Prêmios a receber	-	1.437	10.379	21	11.837
Outros créditos operacionais	-	1.936	1.214	-	3.150
Créditos tributários e previdenciarios	-	-	1.083	-	1.083
Ativos de resseguros	-	-	9.224	3.185	12.409
Operações com resseguradoras	-	-	9.080	-	9.080
Créditos a receber	-	-	2.367	-	2.367
Total dos ativos financeiros	4.431	3.373	54.851	3.206	65.861

Passivos financeiros	**Sem vencimento**	**Vencidos**	**A Vencer em até 1 ano**	**A Vencer acima de 1 ano**	**Total**
Contas a pagar					
Fornecedores e outras contas a pagar	-	-	1.092	-	1.092
Impostos e contribuições	-	-	1.699	-	1.699
Outras contas a pagar	-	-	651	-	651
Operações com resseguradoras	-	-	19.384	7	19.391
Depósitos de terceiros	-	-	419	-	419
Provisões técnicas - Seguros e resseguros (i)	-	-	16.671	4.374	21.045
Total dos passivos financeiros	-	-	39.916	4.381	44.297

(i) No caso das provisões técnicas, o saldo alocado no longo prazo – "A vencer acima de 1 ano" – refere-se a PSL em discussão judicial no valor de R$ 3.718 e provisão de prêmios não ganhos no montante de R$ 656.

Mensalmente, são emitidos relatórios gerenciais contendo informações sobre gestão financeira da Seguradora, incluindo seus níveis de despesas e as alocações nas carteiras de investimentos. Estes relatórios permitem aos Conselhos de Administração e Fiscal um acompanhamento periódico da evolução dos negócios sob a ótica financeira. Além disso, em reuniões no mínimo bimestrais, os membros do Conselho Fiscal tomam ciência dos tópicos relevantes sobre os resultados de investimentos do mês, além dos pontos julgados relevantes na data.

4.4 Gestão do risco de mercado

Risco de mercado é o risco que alterações nos preços de mercado têm sobre os ganhos da Seguradora ou sobre o valor de suas participações em instrumentos financeiros. O objetivo do gerenciamento de risco de mercado é mitigar e controlar as exposições a riscos de mercados tais como risco de taxa de juros, risco de liquidez e risco na taxa de câmbio, dentro de parâmetros aceitáveis, e ao mesmo tempo otimizar o retorno dos investimentos.

A política, em termos de exposição a riscos de mercado, é conservadora, considerando-se que a natureza do próprio negócio, por envolver securitização de recebíveis em moeda estrangeira, representa um risco elevado às variáveis de mercado.

Os limites de risco de mercado são estabelecidos com base em política corporativa definida pelo grupo COFACE e aprovados localmente pelo Conselho de Administração. Diariamente a Administração monitora a *performance* das suas posições bem como acompanha através de boletins dos seus bancos parceiros quais as projeções de curto e longo prazo para as posições cambiais e de taxa de juros do mercado.

Assim sendo, a exposição a riscos cambiais na forma de investimentos não é permitida, exceto quando na existência de passivo também na mesma moeda, o que de fato ocorre nas nossas operações. Esse tipo de operação tem por finalidade criar cobertura cambial natural a eventuais oscilações negativas. Sempre que existir a necessidade renovada de aumento material das posições para efeito de cobertura cambial, a decisão será apresentada e aprovada pelo Conselho de Administração.

No que tange a exposição ao risco de taxa de juros, busca-se alocar ativos financeiros em portfólios de baixo risco. Segundo a política de investimentos do grupo COFACE, não existem limitações quanto ao percentual investido em títulos do Governo Brasileiro. Dessa forma, na data do balanço, temos cerca de 66% dos investimentos alocados em Letras Financeiras do Tesouro. Entende-se assim, que apesar de existir a exposição ao risco de taxa de juros e de crédito, o mesmo encontra-se mitigado.

4.4.1 Sensibilidade à taxa de juros

Na presente análise de sensibilidade são considerados os seguintes fatores de risco: (i) taxa de juros; (ii) cupons de títulos indexados a índices de inflação (INPC, IGP-M e IPCA); e (iii) taxa de câmbio em relação ao dólar americano em função da relevância dos mesmos nas posições ativas e passivas da Seguradora.

A definição dos parâmetros quantitativos utilizados na análise de sensibilidade são: a elevação ou redução das taxas de juros praticadas pelo mercado interbancário em até 2 pontos percentuais (200 bps); o índice de rentabilidade histórico que a Seguradora tem apurado nos seus ativos financeiros (99% CDI em 2012); a variação cambial projetada também com elevação ou redução de até 5 pontos percentuais e por fim a variação da taxa de juros dos títulos americanos.

Com base nas premissas descritas, a Seguradora acredita que o cenário econômico dos próximos 12 meses manterá a tendência de redução das taxas oficiais de juros, visando assim estimular o consumo interno e confirmando assim o viés de redução da taxa SELIC. Além disso, acredita-se também na manutenção dos patamares atuais da taxa de cambio aplicada à moeda norte americana. Em contrapartida há um indicativo de ligeira redução das taxas de juros aplicadas

aos depósitos temporários naquele mercado. Em suma, o cenário apresentado no quadro abaixo nos parece o mais provável ao longo do próximo 1 ano, considerando-se a manutenção das posições assumidas.

Risco	Aplicação financeira	% de variação	Impacto anual	Líquido de impostos
Queda do CDI	Fundo de Investimento	2% Selic	(49)	(29)
Queda do CDI	Letras Financeiras do Tesouro	2% Selic	(313)	(188)
Queda dos Cupons / Juros Americanos	Time Deposit	20% redução	28	17
	Resultado líquido		(334)	(200)

4.4.2 Moeda

A Seguradora mantém avaliação sobre o risco de descasamento de saldos ativos e passivos em moeda estrangeira. O controle desse risco é exercido mediante monitoramento das posições ativas e passivas, com o propósito de identificar o grau de exposição e descasamento. Em 30 de junho de 2012 a Seguradora possui uma exposição líquida ativa em moedas estrangeiras na ordem de R$ 477 (R$ 3.425 em 31 de dezembro de 2011).

4.5 Gestão de risco de crédito

Risco de crédito é o risco de prejuízo financeiro caso um cliente ou uma contraparte em um instrumento financeiro falhe em cumprir com suas obrigações contratuais, que surgem principalmente dos recebíveis de clientes e em ativos financeiros.

No que se refere a ativos financeiros, a Seguradora monitora o cumprimento da política de risco de crédito para garantir que os limites ou determinadas exposições ao risco de crédito não sejam excedidos.

Esse monitoramento é realizado sobre os ativos financeiros, de forma individual e coletivo, que compartilham riscos similares e leva em consideração a capacidade financeira da contraparte em honrar suas obrigações e fatores dinâmicos de mercado.

Limites de risco de crédito são determinados com base no *rating* de crédito da contraparte para garantir que a exposição global ao risco de crédito seja gerenciada e controlada dentro das políticas estabelecidas. Os ativos financeiros são investidos (ou reinvestidos) somente em instituições financeiras com alta qualidade de *rating* de crédito, com rating mínimo de BBB, recomendadas por agências avaliadoras de riscos, tais como *Fitch Ratings, Standard & Poor´s e Moody´s.* De acordo a política de investimentos, não existem limitações para investimentos em títulos públicos do governo brasileiro, entretanto, os mesmos não podem possuir vencimentos superiores a 2 anos.

A exposição máxima de risco de crédito originado de prêmios a serem recebidos de segurados é substancialmente reduzida onde a cobertura de sinistros pode ser cancelada caso os pagamentos dos prêmios não sejam efetuados na data de vencimento.

A tabela a seguir apresenta todos os ativos financeiros detidos pela Seguradora em 30 de junho de 2012 e 31 de dezembro de 2011 distribuídos por *rating* de crédito obtidos junto a agências de *rating Fitch Ratings, Standard & Poor´s e Moody´s*.

Os ativos classificados na categoria "*Sem Rating*" compreendem substancialmente valores a serem recebidos de segurados que não possuem *ratings* de crédito individuais.

	Junho de 2012				
Ativos Financeiros / *Rating*	**A**	**A-1**	**BBB**	**Sem *rating***	**Total**
Valor justo por meio do resultado	-	2.462	-	-	2.462
Quotas de fundo de investimento	-	2.462	-	-	2.462
Disponíveis para a venda	-	15.812	-	-	15.812
Letra Financeira do Tesouro Nacional	-	15.812	-	-	15.812
Mantidos até o vencimento	5.692	-	-	-	5.692
Time Deposits	5.692	-	-	-	5.692
Caixa e equivalentes de caixa	-	6	1.953	10	1.969
Prêmios a receber de segurados	-	-	-	11.837	11.837
Total do circulante e não circulante	5.692	18.280	1.953	11.847	37.772

	Dezembro de 2011				
Ativos Financeiros / *Rating*	**A+**	**A-1**	**BBB-**	**Sem *rating***	**Total**
Valor justo por meio do resultado	-	1.981	-	-	1.981
Título de Renda Fixa Privado	-	1.981	-	-	1.981
Disponíveis para a venda	-	22.843	-	-	22.843
Título de Renda Fixa Público	-	22.843	-	-	22.843
Mantidos até o vencimento	6.961	-	-	-	6.961
Tíme Deposits	6.961	-	-	-	6.961
Caixa e equivalentes de caixa	-	10	1.615	6	1.631
Prêmios a receber de segurados	-	-	-	13.872	13.872
Total do circulante e não circulante	6.961	24.834	1.615	13.878	47.288

4.6 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 SUSEP, além de otimizar retornos sobre capital para os acionistas.

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.

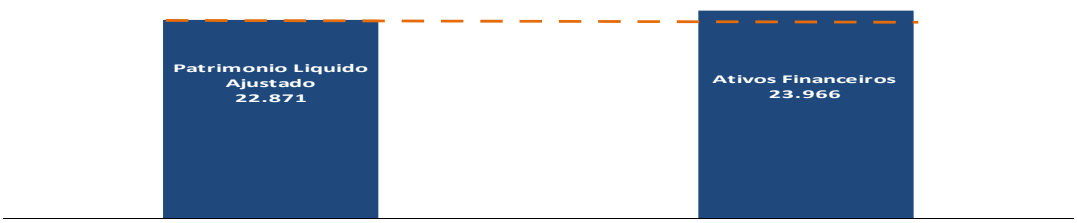
Adequação de capital

	Junho de 2012	Dezembro de 2011
Patrimônio líquido	23.927	22.779
(-) Despesas antecipadas	(12)	(3)
(-) Participações societárias *	(224)	(224)
(-) Ativo intangível	(820)	(924)
Patrimônio líquido ajustado (a)	22.871	21.628
Margem de solvência (I)	2.390	1.913
Capital base (II)	15.000	15.000
Capital adicional (III)	3.792	3.920
Capital adicional de risco de subscrição	2.582	2.142
Capital adicional de risco de crédito	1.771	2.382
Benefício da diversificação	(561)	(604)
Capital Mínimo Requerido (b)	18.792	18.920
Suficiência de capital (a) - (b)	4.079	2.708

(*) O saldo se refere a participação societária junto ao IRB.

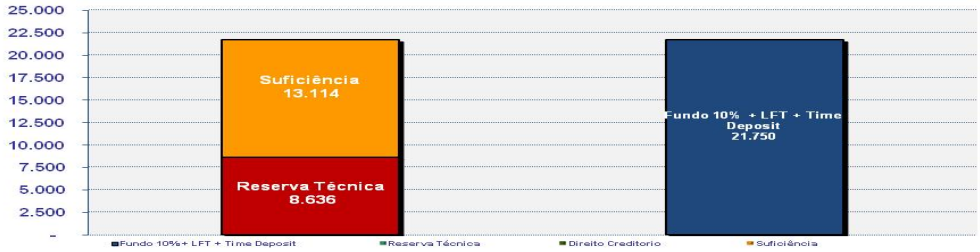
Nos termos das Resoluções CNSP nºs 227/10, 228/10 e 411/10, o capital mínimo requerido (CMR) para funcionamento das sociedades seguradoras é composto por um capital base e um capital adicional baseado nos riscos de crédito e de subscrição. Até que o CNSP regule o capital adicional pertinente aos demais riscos identificados na regulamentação, a eventual insuficiência de patrimônio líquido ajustado deverá ser aferida em relação ao maior dos valores entre a soma dos capitais base e adicional e a margem de solvência calculada na forma estabelecida pela Resolução CNSP nº 55/01 como demonstrado abaixo para a data-base de 30 de junho de 2012:

Patrimônio Líquido Ajustado x Ativos Financeiros



Capital Mínimo Requerido x Patrimônio Líquido Ajustado

Capital Garantidor x Reservas Técnicas



No que tange a Cobertura de Reservas, analisa-se também a composição total das reservas técnicas em relação aos ativos financeiros atribuídos como garantidores dos riscos. No semestre findo em junho de 2012, nota-se que os ativos financeiros montam R$ 21.750 e representam 2,5 vezes o total das reservas técnicas, líquidas de resseguro.

4.7 Risco operacional

A Seguradora define risco operacional como o risco de perdas resultantes de processos internos falhos ou inadequados, provenientes de todas as áreas de negócio com exceção de crédito e financeira e de sistemas internos ou eventos externos.

A COFACE na França estruturou uma área global de *Risk Management* responsável por desenvolver procedimentos para mitigação dos riscos operacionais, como mapeamento de riscos, elaboração de base de dados de incidentes e perdas e testes periódicos nos controles internos, coordenando também o trabalho dos correspondentes responsáveis por controles e conformidade em cada país, prestando apoio no que tange à metodologia e melhores práticas.

Em nível local, o responsável de controle e conformidade, sob a supervisão do principal executivo da Seguradora, tem por objetivo implementar o programa de gestão de riscos, em conformidade com as orientações da matriz, assim como garantir o cumprimento dos requerimentos das autoridades locais. A Auditoria Interna, que faz parte da estrutura de gerenciamento de riscos operacionais, complementa o trabalho do responsável de controle e conformidade revisando os procedimentos internos e recomendando melhorias, quando aplicáveis.

Para melhorar o conhecimento dos riscos operacionais e os controles internos em todas as suas entidades, a COFACE desenvolveu mundialmente um programa de Controles Internos, chamado COLOR, aplicável à Seguradora, com o objetivo de alcançar:

- Melhor desempenho, fazendo com que todos os seus empregados concentrem os esforços para os mesmos objetivos, despojados de vaidades pessoais, sem custos excessivos ou desnecessários e com total proteção contra eventuais perdas

- Maior confiabilidade nas informações geradas internamente e garantia no devido tratamento das informações externas

- Conformidade com as leis e regulamentos (internos e externos) aplicados ao negócio.

O Programa COLOR engloba diversas atividades realizadas separadamente, mas que, juntas, almejam atingir os objetivos do programa. Dentre essas atividades destacamos: (i) o mapeamento dos riscos; (ii) elaboração de Manuais de Procedimentos, Normas e Políticas internas; (iii) execução de testes nos Controles Internos; (iv) implementação e/ou revisão de Controles Internos e (v) reporte de deficiências e pontos de melhorias para a Diretoria.

Os controles internos compreendem o programa e os respectivos procedimentos que incluem as políticas estabelecidas pela Seguradora para ajudar a alcançar o seu objetivo de garantir, tanto quanto possível a adequação das políticas internas e legislação vigente, a salvaguarda dos seus ativos, a prevenção e detecção de lavagem de dinheiro, fraudes e erros e a correção e completude dos registros contábeis.

O procedimento de mapeamento de riscos é uma das mais importantes ferramentas do Programa de Controles Internos da Seguradora e tem o objetivo de identificar quais os riscos que podem afetar o desempenho dos respectivos processos para que então sejam implementados controles internos mais rígidos desenvolvidos para garantir, com razoável certeza, que sejam atingidos os objetivos. A COFACE adota atualmente a metodologia qualitativa, baseada principalmente em situações de riscos globais definidas a partir dos sistemas de referência e de contribuições dos *experts* da COFACE em mapeamento de risco operacional. Através do mapeamento também são identificados os controles associados a cada um dos riscos que acarretam na sua mitigação ou que pelo menos ofereçam um nível de controle satisfatório. No caso de não ser identificado nenhum controle para determinado risco identificado ou o mesmo não ser satisfatório, são elaborados planos de ação a serem implementados para melhorias no ambiente de controles e seus respectivos responsáveis.

Adicionalmente à ferramenta de mapeamento, identificação e revisão de riscos e controles internos, a COFACE adota um Programa de 3 níveis de Controles, cobrindo os riscos Financeiros; Operacionais; de Compliance e de Crédito (riscos técnicos relacionados ao seguro de crédito) e podem cobrir uma ou mais linhas de negócio do Brasil. Considera-se como *Controle de Nível 1* os controles diários e operacionais executados pelos funcionários operacionais em geral, como as delegações, senhas e os procedimentos internos. O nível 1 é o controle diário que todos devem praticar ao realizar suas respectivas tarefas. *O Controle de Nível 2* são os controles permanentes feito pelo *Control & Compliance Officer* (CCO) na sua entidade, é o controle regular e contínuo do que é feito todos os dias pelos funcionários, visando otimizar os processos e controles internos. O *Controle de Nível 3* são os controles periódicos e exaustivos executados pelas Auditorias Interna e Externa.

Ainda dentro do escopo do programa de controles internos, destacamos a utilização dentro de nossos processos internos de verificação de clientes, o uso de uma ferramenta que a partir da razão social da empresa (futuro segurado) e dos nomes, como controladores, administradores, procuradores, busca informações negativas em diversas bases de dados utilizadas mundialmente

por instituições financeiras, os quais são constantemente atualizadas. A ferramenta contempla a busca de Pessoas Politicamente Expostas (PEPs), empresas e pessoas envolvidas com lavagem de dinheiro e fraudes, informações relacionadas a crimes como terrorismo, entre outros, conforme determina a legislação da SUSEP vigente. Somente após a passagem pelos filtros dos processos internos é que a empresa torna-se um segurado ou tem seu contrato renovado.

4.8 Risco legal e de *compliance*

A Seguradora considera como Risco Legal o risco relacionado às possíveis perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado, bem como riscos de perdas decorrentes de processos judiciais. A Seguradora é obrigada a respeitar os princípios gerais relativos a sigilo comercial impostas pela sua apólice. Risco de *Compliance* é o risco de incorrer em sanções legais ou regulatórias, de perda financeira ou de reputação como resultado de falha no cumprimento da aplicação de leis, regulamentos, código de conduta e das Boas Práticas de Mercado, resumindo, é o risco de não cumprir com regulamentos impostos às suas atividades.

Para mitigar as perdas financeiras decorrentes de falhas no cumprimento de aplicação de normas, nossa área de Compliance adota controles no sentido de identificar novos normativos expedidos pelas autoridades regulatórias e acompanhar sua implementação dentro da Seguradora. Para a mitigação de risco legal, através da constituição do seu departamento Jurídico, a Seguradora revisa e aprova todos os contratos celebrados, além de gerenciar os processos judiciais, bem como redigir e controlar contratos de sigilo. Adicionalmente mantemos uma apólice de seguro de D&O - *Directors and Officers* a fim de nos proteger de eventuais ocorrências em que um risco se reverta em realidade.

A Seguradora está primordialmente sujeita às disposições e regulamentações da SUSEP, assim como dos Governos Municipal, Estadual e Federal. Sendo uma Empresa que possui grande parte de seu capital pertencente a uma multinacional, tem ainda que se enquadrar dentro das exigências, desde que não contradigam os requerimentos locais, do Código de Seguros Francês, do Departamento do Tesouro do Ministério Francês das Finanças e da Autorité des de Contrôle Assurances et des Mutuelles, ou ACAM, autoridade de supervisão francesa de seguros.

A SUSEP, como órgão independente de supervisão, determina que as empresas de seguros cumpram todos os requisitos legais e regulamentares estabelecidas para o ramo de seguros. Também é responsável por verificar que as seguradoras podem honrar seus compromissos junto a seus segurados a qualquer momento e que eles atendem as margens de solvência exigidas.

5 Aplicações

	Junho de 2012					Dezembro de 2011	
Tipo	**Sem vencimento**	**Até 365 dias**	**Custo atualizado**	**Valor justo**	**Valor contábil**	**Custo atualizado**	**Valor contábil / justo**
Disponível para venda							
Letra financeira do tesouro nacional	-	15.812	15.806	15.812	15.812	22.843	22.843
Valor justo por meio do resultado							
Quotas de fundo de investimento	2.462	-	2.462	2.462	2.462	1.981	1.981
Mantidos até o vencimento							
Time deposits	-	5.692	5.692	5.692	5.692	6.961	6.961
Total	2.462	21.504	23.960	23.966	23.966	31.785	31.785

A totalidade dos *"time deposits",* letras financeiras do tesouro nacional e o fundo de investimento financeiro encontram-se vinculadas à SUSEP para cobertura das provisões técnicas. Os *time deposits* são denominados em dólares norte americanos (US$) sendo remunerados a juros médios de 0,62% ao ano (0,33% em dezembro de 2011).

No semestre não houve mudanças nas categorias de classificações dos instrumentos financeiros.

Hierarquia do valor justo dos ativos financeiros

Compreendem:

- **Nível 1:** Preços negociados em mercados ativos para ativos idênticos, que estão prontamente e regularmente disponíveis, representando transações reais e regulares de mercado

- **Nível 2:** Classificado quando se utiliza uma metodologia para precificação do ativo com base em dados de mercado e quando esses dados são observáveis no mercado aberto

- **Nível 3:** Ativo que não seja precificado com base em dados observáveis no mercado, sendo necessária a utilização de premissas interna para a determinação de sua metodologia e classificação.

	Junho de 2012	**Dezembro de 2011**
	Nível 2	**Nível 2**
Ativos financeiros		
Valor justo por meio do resultado	2.462	1.981
Disponíveis para venda	15.812	22.843
Total	18.274	24.824

Desempenho

A Administração mensura o desempenho da rentabilidade de seus investimentos utilizando como parâmetro a variação das taxas de rentabilidade dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI). Em 2012, o desempenho dos ativos financeiros disponíveis para venda que compõem a carteira de investimentos atingiu 4,56% no acumulado do ano. Essa rentabilidade representa 99% do CDI que foi de 4,59% no mesmo período. Por outro lado, os *time deposits*, mantidos até o vencimento, apresentaram uma valorização de 8,19% em função da variação cambial do primeiro semestre. Considerando-se que 23% dos investimentos estão atrelados à moeda estrangeira (USD) e possuem menor rentabilidade em comparação com o mercado nacional, o resultado ainda é considerado satisfatório apesar da queda significativa do DI. Tais investimentos se constituem em função das características das operações da Seguradora, e estão sujeitos a variação cambial. Os ganhos derivados de variação cambial, vinculados a investimento acumularam R$ 252 já descontados os impostos.

6 Créditos das operações com seguros

Composição	Junho de 2012	Dezembro de 2011
Prêmios a receber de segurados (i)	12.385	14.741
Operações com Resseguradoras	9.080	2.549
Outros créditos operacionais	3.760	2.404
Total	25.225	19.694
Provisão para riscos de créditos sobre:		
Prêmios a receber de segurados	(548)	(869)
Outros créditos operacionais	(610)	(403)
Total	(1.158)	(1.272)
Total do circulante e não circulante	24.067	18.422

Prêmios a receber por vencimento

	Junho de 2012	Dezembro de 2011
Prêmios a vencer	10.400	12.253
De 1 a 30 dias	5.725	6.114
De 31 a 60 dias	739	1.245
De 61 a 180 dias	2.839	3.198
De 181 a 365 dias	1.076	1.472
Superior a 365 dias	21	224
Prêmios vencidos	1.985	2.488
De 1 a 30 dias	224	587
De 31 a 60 dias	91	965
De 61 a 180 dias	1.249	113
De 181 a 365 dias	44	443
Superior a 365 dias	377	380
Total do circulante e não circulante	12.385	14.741

(i) O período médio de parcelamento oferecido pela Seguradora para liquidação dos prêmios pelos segurados é de 4 parcelas trimestrais.

Movimentação dos prêmios a receber	Junho 2012	Junho de 2011
Saldo de prêmios a receber no início do semestre	14.741	10.521
(+) Prêmios emitidos líquidos	7.186	6.941
(-) Ajuste de prêmios restituídos	-	(31)
(-) Variação Cambial	583	(362)
(-) Recebimentos	(10.125)	(10.408)
Prêmios pendentes no final do semestre	12.385	6.661

Movimentação da provisão para riscos sobre créditos	Junho 2012	Junho 2011
Saldo no início do semestre	(1.272)	(750)
(+) Constituições do semestre	(404)	(462)
(-) Reversões do semestre	518	104
Saldo no final do semestre	(1.158)	(1.108)

7 Operações de resseguro

Descrição	Junho 2012	Dezembro 2011
Operações com resseguradoras - Ativo	9.080	2.549
Recuperação de sinistros pagos	6.625	575
Recuperação de despesas pagas	1.026	964
Recuperação de excedente técnico	500	-
Outros créditos	929	1.010
Ativos de resseguros - provisões técnicas	12.409	18.749
Provisão de sinistro a liquidar (PSL)	5.850	9.454
Provisão de sinistros ocorridos e não avisados (IBNR)	270	284
Recuperação de despesas	431	365
Provisão de prêmios não ganhos (PPNG)	5.231	8.066
Provisão complementar de prêmios (PCP)	627	580
Operações com resseguradoras - Passivo	16.688	17.789
Prêmios de resseguro	16.688	17.789
Outros débitos operacionais - Passivo	1.769	1.634
Cogeri (vide nota 18)	1.179	912
Ressarcimento IRB	590	722

a. Resultado das operações com resseguro (Ganhos e perdas)

Semestres findos em:	Junho 2012	Junho 2011
Receitas (despesas) com resseguros	2.194	(2.373)
Recuperações de avisos e despesas de sinistros	2.208	(100)
Provisão de avisos de sinistros ocorridos e não avisados	(14)	(2.273)
Despesas com resseguro	(6.214)	(8.469)
Prêmios líquidos cedidos em resseguros	(2.846)	(4.198)
Provisão de prêmios não ganhos (PPNG)	(2.834)	(612)
Provisão complementar de prêmios (PCP)	46	(1.651)

Semestres findos em:	Junho 2012	Junho 2011
Ressarcimento de resseguros	(580)	(2.008)
Resultado operacional de resseguros	(4.020)	(10.842)

b. Prêmios de resseguro – Carteiras
A Seguradora possui contrato de resseguro em toda sua carteira de danos.

c. Percentual ressegurado
O nível de cessão de riscos em resseguros atingiu o patamar de 40% da carteira no período analisado.

d. Discriminação dos resseguradores
A Seguradora manteve no período contrato de cessão de resseguros junto a um dos resseguradores locais - IRB- Brasil RE, que não possui classificação de rating.

e. Redução ao valor recuperável
Não há perdas estimadas sobre créditos das operações de resseguros em 30 de junho de 2012.

8 Outros créditos operacionais

	Junho 2012	Dezembro de 2011
SAIN	2.428	1.199
Créditos a receber dos segurados (*)	277	357
Cogeri (vide nota 18)	445	445
Total	3.150	2.001

(*) Referentes à prestação de serviços de assessoria em concessão de limites de crédito e informações comerciais.

Movimentação das contas a receber da SAIN	Junho 2012	Junho 2011
Saldo no início do semestre	1.199	7.743
(+) Receita do período	7.262	7.762
(-) Impostos retidos	(425)	(924)
(-) Recebimentos	(5.608)	(12.182)
Saldo no final do semestre	2.428	2.399

SAIN
A Seguradora presta à Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda serviços relacionados ao SCE "Seguro de Crédito a Exportação" para operações de médio e longo prazo, incluindo a análise, acompanhamento, gestão das operações de prestação de garantia e de recuperação de créditos sinistrados da União.

A prestação de serviços ao Governo Federal, através da Vice-Presidência de Garantias Públicas, compreende uma estrutura segregada física e operacionalmente em relação às suas demais atividades como seguradora de crédito à exportação. Há uma obrigação operacional e técnica junto ao Ministério da Fazenda através da SAIN, órgão que contrata a Seguradora, como prestadora de serviços.

O preço para a prestação destes serviços é estabelecido contratualmente e repactuado anualmente.

9 Créditos tributários e previdenciários

	Junho 2012	Dezembro 2011
IRPJ e CSSL sobre diferenças temporárias	547	706
IRPJ e CSLL a compensar	205	740
Antecipação de IRPJ e CSLL	210	634
PIS E COFINS retidos na fonte / IRPJ e CSLL sobre diferenças tributárias	44	77
Impostos a serem restituídos	77	77
Total	1.083	2.234

10 Investimentos - Participações societárias

Refere-se à participação no capital do IRB - Brasil Resseguros S.A., no montante de R$ 224 em 30 de junho de 2012 e 31 de dezembro de 2011.

11 Obrigações a pagar (passivo circulante)

	Junho 2012	Dezembro 2011
Dividendos	800	798
Gratificação / Participação nos lucros a pagar	292	640
Total	1.092	1.438

12 Impostos e contribuições

	Junho 2012	Dezembro 2011
Imposto de renda	361	1.241
Contribuição social	230	778
COFINS	95	95
PIS	15	15
Outros	3	-
Total	704	2.129

13 Provisões técnicas

a. Danos

	Junho 2012	Dezembro 2011
Provisão para prêmios não ganhos (PPNG)	10.905	13.411
Provisão para insuficiência de prêmios (PIP)	1.308	1.308
Provisão complementar de prêmios (PCP)	761	965
Sinistros a liquidar (PSL)	7.200	10.967
Sinistros ocorridos e não avisados (IBNR)	337	319
Provisão com despesas de sinistros	534	461
Total	21.045	27.431

b. Movimentação das provisões de sinistros

	Bruto de resseguro	Resseguro	Líquido de resseguro
Saldo no início do semestre	10.967	9.454	1.513
Avisados no período	3.819	3.141	678
Alteração de estimativas	(167)	73	(240)
Pagos	(6.579)	(6.196)	(383)
Baixados	(1.556)	(1.244)	(312)
Atualização monetária	716	622	94
Saldo no fim do semestre	7.200	5.850	1.350

c. Movimentação de IBNR

	Bruto de resseguro	Resseguro	Líquido de resseguro
Saldo no início do semestre	319	284	35
Constituições no período	453	369	84
Reversões no período	(435)	(383)	(52)
Saldo no fim do semestre	337	270	67

d. Movimentação das provisões técnicas de prêmios

Brutas de resseguro

	Saldos em 31/12/2011	Constituição	Reversão/ utilização	Outros	Saldos em 30/06/2012
Provisão de prêmios não ganhos (PPNG)	13.411	8.275	(10.779)	(2)	10.905
Provisão para insuficiência de prêmios (PIP)	1.308	1.161	(1.161)	-	1.308
Provisão complementar de prêmios (PCP)	965	860	(1.064)	-	761

Resseguro

	Saldos em 31/12/2011	Constituição	Reversão/ utilização	Outros	Saldos em 30/06/2012
Provisão de prêmios não ganhos (PPNG)	8.066	3.660	(6.495)	-	5.231
Provisão complementar de prêmios (PCP)	580	667	(620)	-	627

e. Desenvolvimento de sinistros

O quadro de desenvolvimento de sinistros tem como objetivo ilustrar o risco de seguro inerente, comparando os sinistros pagos com as suas respectivas provisões. Partindo do ano em que o sinistro foi avisado, a parte superior do quadro demonstra a variação da provisão no decorrer dos anos. A provisão varia à medida que as informações mais precisas a respeito da severidade dos sinistros são obtidas. A parte inferior do quadro demonstra a reconciliação dos montantes com os saldos contábeis.

Sinistros brutos de resseguro

	Ano de aviso do sinistro							
Montante estimado para os sinistros	**Até 2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**Total**
No ano do aviso	32.650	12.013	25.238	23.014	2.156	7.207	2.672	
Um ano após o aviso	45.999	8.089	18.070	20.764	1.124	6.766	-	
Dois anos após o aviso	45.557	9.402	17.836	20.724	1.124	-	-	
Três anos após o aviso	45.645	8.676	17.271	20.763	-	-	-	
Quatro anos após o aviso	46.113	8.988	17.307	-	-	-	-	
Cinco anos após o aviso	45.950	9.204	-	-	-	-	-	
Seis anos após o aviso	46.423	-	-	-	-	-	-	
Estimativa dos sinistros	46.423	9.204	17.307	20.763	1.124	6.766	2.672	104.259
(-) Pagamentos	(45.842)	(6.197)	(17.182)	(20.130)	(1.124)	(6.584)	-	(97.059)
Sinistros pendentes **em 30 de junho**	581	3.007	125	633	-	182	2.672	7.200

Sinistros líquidos de resseguro

	Ano de aviso do sinistro							
Montante estimado para os sinistros	**Até 2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**Total**
No ano do aviso	6.482	2.343	4.767	3.297	432	760	443	
Um ano após o aviso	9.209	1.616	3.440	2.845	225	1.646	-	
Dois anos após o aviso	9.120	1.879	3.396	2.836	225	-	-	
Três anos após o aviso	9.138	1.733	3.291	2.844	-	-	-	
Quatro anos após o aviso	9.232	1.796	3.297	-	-	-	-	
Cinco anos após o aviso	9.199	1.839	-	-	-	-	-	
Seis anos após o aviso	9.294	-	-	-	-	-	-	
Estimativa dos sinistros	9.294	1.839	3.297	2.844	225	1.646	443	19.589
(-) Pagamentos	(9.178)	(1.237)	(3.272)	(2.717)	(225)	(1.610)	-	(18.239)
Sinistros pendentes em 30 de junho	116	602	25	127	-	36	443	1.350

Nos quadros acima, observa-se que entre os períodos de 2007 a 2010 existe grande volatilidade no total de sinistros avisados, entre o ano de aviso dos sinistros e o ano seguinte. Tais reduções

se explicam pela prática de negócio adotada, quando imediatamente após o aviso do sinistro iniciam-se por parte da Seguradora, uma série de medidas administrativas que visam à recuperação dos créditos inadimplentes objetos do sinistro avisado.

14 Provisões judiciais

	Provisões judiciais				
	Saldos em 31.12.11	**Adições**	**Baixas**	**Atualização**	**Saldos em 30.06.12**
Sinistros*	3.265	230	(10)	232	3.717
Trabalhista	8	-	(8)	-	-
Total	3.273	230	(18)	232	3.717

(*) As provisões para os sinistros em discussão judicial, no montante de R$ 3.717 em junho de 2012 (R$ 3.265 em 2011), encontram-se registradas na rubrica "provisão de sinistros a liquidar" no exigível longo prazo.

15 Patrimônio líquido

a. Capital social

O capital social, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 9.100.000 ações ordinárias nominativas, sem valor nominal. De acordo com as disposições estatutárias, cada ação corresponde um voto nas Assembléias Gerais.

O grupo francês COFACE detém 75,82% do capital acionário da Seguradora, além disso, o BB Banco de Investimento S.A. detém 12,09% e a BNDESPAR detém outros 12,09%.

b. Reserva legal

Constituída, ao final de cada exercício, na forma prevista na legislação societária brasileira, pela parcela de 5% do lucro líquido, não podendo exceder a 20% do capital social.

c. Dividendos

Aos acionistas é assegurado um dividendo mínimo obrigatório, correspondente a 25% do lucro de cada exercício, deduzido da reserva legal.

Em Assembléia Geral Ordinária (AGO) realizada em 23 de março de 2012, foi deliberado pelos acionistas a distribuição de dividendos complementares de R$ 2 referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

d. Reserva estatutária

Destina-se a futuro aumento de capital ou compensação de prejuízos, sendo seu montante limitado ao capital social.

16 Ramo de atuação

A Seguradora opera somente no seguro de crédito a exportação sendo-lhe expressamente vedada a comercialização de qualquer outro ramo de seguro, excetuando-se as operações de retrocessões.

O índice de sinistralidade foi de (3,08%) e de 19,03% em 30 de junho de 2012 e 2011, respectivamente.

17 Detalhamento de contas da demonstração de resultado.

Semestres findos em 30 de junho de:

a. Prêmios emitidos líquidos

	2012	2011
Prêmios emitidos	7.744	6.941
Prêmios cancelados	(558)	(31)
Total	7.186	6.910

b. Sinistros ocorridos

	2012	2011
Constituição de avisos e despesas de sinistros	(2.619)	(1.679)
Ajuste nos avisos e despesas de sinistros	235	1.795
Ressarcimento	724	2.442
Variação da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	(18)	2.725
Total	(1.678)	5.283

c. Custos de aquisição

	2012	2011
Comissões	(467)	(550)
Variação das despesas de comercialização diferidas	(280)	99
Total	(747)	(451)

d. Outras receitas e despesas operacionais

	2012	2011
Receita SAIN (vide nota 8)	7.262	7.762
Imposto sobre serviços - SAIN	(363)	(388)
Participações nos lucros em contrato de resseguro	(329)	(45)
Análise e monitoramento	604	604
Inspeção de riscos - Cogeri	(266)	(402)
Créditos duvidosos e judiciais	111	(357)
Outras/receitas (despesas)	(3)	(23)
Total	7.016	7.151

e. Despesas administrativas

	2012	2011
Despesa com pessoal	(3.902)	(3.841)
Despesa com terceiros	(553)	(526)
Despesa com localização e funcionamento	(1.313)	(1.102)
Despesa com rateio (nota 18)	(2.734)	(2.488)
Outras despesas administrativas	(289)	(286)
Total	(8.791)	(8.243)

f. Despesas com tributos

	2012	2011
COFINS	(624)	(489)
Programa de Integração Social (PIS)	(101)	(79)
Contribuição Sindical	(21)	
Taxa de fiscalização SUSEP	(84)	(71)
Tributos com importação de serviços (Cogeri e outros)	(20)	(88)
	(850)	(727)

g. Resultado financeiro

	2012	2011
Receitas com títulos classificados na categoria:		
Valor justo por meio do resultado	111	172
Disponível para venda	809	757
Mantido até o vencimento	806	9
Despesas com títulos classificados na categoria:		
Mantido até o vencimento	(369)	(342)
Receita financeira com variação cambial sobre operações de seguros	1.698	857
Despesa financeira com variação cambial sobre operações de seguros	(1.950)	(697)
Outros	216	(49)
	1.321	707

h. Imposto de renda e contribuição social

As conciliações dos encargos de imposto de renda e contribuição social dos semestres findos em 30 de junho podem ser assim demonstradas:

	Imposto de renda		Contribuição social	
	2012	2011	2012	2011
Lucro antes dos impostos e participações sobre o resultado	2.146	3.041	2.146	3.041
Participação nos lucros	(250)	(315)	(250)	(315)
Lucro antes das adições e exclusões	1.896	2.726	1.896	2.726
Adições/(exclusões) temporárias:	(397)	(580)	(397)	(580)
(Reversão)/constituição de provisão para contingências trabalhistas	(8)	(714)	(8)	(714)
Provisão para risco de crédito	(114)	357	(114)	357
Provisão para gratificação e PLR	(275)	(225)	(275)	(225)

	Imposto de renda		Contribuição social	
	2012	**2011**	**2012**	**2011**
Outros	-	2	-	2
Adições/(exclusões) permanentes:	30	18	30	18
Remuneração variável da diretoria	100	91	100	91
Dividendos	(95)	(79)	(95)	(79)
Outras	25	6	25	6
Base de cálculo	1.529	2.164	1.529	2.164
Imposto de renda e Contribuição social (Nota 12)	(370)	(529)	(229)	(325)
Realização do crédito tributário sobre adições temporárias	(99)	(145)	(60)	(87)
Outras Despesas e PAT 2-1-	-	(51)	-	(58)
Incentivo Fiscal (imposto de renda) - (Nota 12)	9	13	-	-
Resultado imposto de renda e contribuição social	(460)	(712)	(289)	(470)

A alíquota efetiva do imposto de renda e contribuição social é de 35% (39% em 2011).

18 Partes relacionadas

	Junho 2012		Junho 2011	
	Ativo (passivo)	**Receita (despesa)**	**Ativo (passivo)**	**Receita (despesa)**
Cogeri S.A. - Despesas com análise de risco e monitoramento	(733)	(266)	(391)	(402)
Coface do Brasil Seguros de Crédito Interno S.A.	(448)	(2.734)	(388)	(2.488)

A Seguradora mantém com a Cogeri S.A., empresa do grupo Coface, contrato para a prestação de serviços de análise de risco e monitoramento dos clientes dos seus segurados, sediados no exterior.

A Seguradora compartilha com a Coface do Brasil Seguros de Crédito Interno S.A. parte da estrutura operacional e administrativa. Os custos resultantes desse compartilhamento são assumidos por cada uma das empresas segundo critérios de rateio estabelecidos pela Administração. O rateio desses custos resultou num ressarcimento à Coface do Brasil Seguros de Crédito Interno S.A. de despesas no montante de R$ 2.734 (R$ 2.488 em 2011) registrada em "despesas administrativas".

A remuneração aos Administradores, no semestre, atingiu o montante de R$ 371 (R$ 505 em 2011) que compreende substancialmente benefícios de curto prazo relacionados a pró-labore e gratificação por desempenho. A redução verificada em 2012 deve-se a uma reversão contábil de R$ 139 referente a gratificação por desempenho.

19 Reconciliação do lucro líquido com as atividades operacionais

	Junho 2012	Junho 2011
Lucro líquido do semestre	1.147	1.544
Depreciações e amortizações	209	305
Provisão de dividendos complementares	2	(803)
Atividades operacionais		
Variação nas aplicações financeiras	7.819	(6.791)
Variação nos prêmios a receber	2.035	4.094
Variação nas operações de resseguros	(8.781)	2.850
Variação de ativos de resseguros provisões técnicas	6.340	6.618
Variação nos títulos e créditos a receber	(1.770)	48
Variação nas contas de impostos	35	(877)
Variação outros créditos	(127)	(168)
Variação das provisões, obrigações e outros débitos operacionais	(220)	(3.667)
Variação dos custos de aquisição diferidas	280	(99)
Variação do depósitos/contingências judiciais	(8)	535
Valores a pagar diversos	375	(101)
Variação das provisões técnicas diretas	(6.386)	(8.491)
Caixa líquido gerado (consumido) nas atividades operacionais	950	(5.003)

20 Outras informações

a. Instrumentos financeiros derivativos

Nos semestres findos em 30 de junho de 2012 e 2011, a Seguradora não realizou operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

b. Seguros (não auditada)

A Seguradora adota a política de contratar cobertura de seguros para os bens sujeitos a riscos por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza de sua atividade. As premissas de risco adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte do escopo de uma auditoria das demonstrações financeiras, consequentemente não foram analisadas pelos nossos auditores independentes.

Diretoria

Marcele Lemos Ferreira
Marcelo Pinheiro Franco
Sabine Elisabeth Marie Madeleine Decousus

Rose do Amaral Cordeiro

Walter Nascimento de Borgonha
Contador CRC 1SP 217793-O-2 S-RJ

Cristina Mano
Atuário Responsável Técnico, MIBA 900.

Conselho de Administração

Bart Alberic Dina Pattyn
Nilo José Panazzolo
Admilson Monteiro Garcia

Luciene Ferreira Monteiro Machado