



**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - Exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012** (Em milhares de reais)

**i) Gestão de riscos antes e depois de resseguro**

	2013	2012
<b>Prêmios emitidos</b>	<b>300</b>	<b>104</b>
Resseguros	285	100
Prêmios retidos	15	4
Retenção %	95%	95%

**ii) Prêmios de resseguros subdivididos em classes**

	2013	2012
<b>Resseguradora - local</b>	<b>285</b>	<b>100</b>

**iii) Descrição dos resseguradores**

As operações de prêmios ganhos de resseguros estão concentradas na MAPFRE RE do Brasil Companhia de Resseguros sem Rating.

**iv) Redução ao valor recuperável**

	PSL	IBNR
<b>Ramos de Atuação</b>	<b>421</b>	<b>4</b>

**Gerenciamento do risco de crédito**

As resseguradoras são sujeitas a um processo de análise de risco de crédito em uma base contínua para garantir que os objetivos de mitigação de risco de seguros e de crédito sejam atingidos.

A política financeira prevê a diversificação da carteira de investimentos (ativos financeiros), com o estabelecimento de limites de exposição por emissor e a exigência de rating de risco de crédito de alta qualidade para alocação, conforme demonstrado a seguir:

O gerenciamento de risco de crédito referente aos instrumentos financeiros inclui o monitoramento de exposições ao risco de crédito de contrapartes individuais em relação às classificações de crédito por agências avaliadoras de riscos, tais como *Standard & Poor's e Moody's*.

As diretrizes de resseguros também colaboram para o monitoramento do risco de crédito de seguros, e são determinadas através de norma interna.

A Seguradora utiliza diversas análises de sensibilidade e testes de stress como ferramentas de gestão de riscos financeiros. Os resultados destas análises são utilizados para mitigação de riscos e para o entendimento do impacto sobre os resultados e sobre o patrimônio líquido da Seguradora em condições normais e em condições de stress. Esses testes levam em consideração cenários históricos e cenários de condições de mercado previstas para períodos futuros e têm seus resultados utilizados no processo de planejamento e decisão e também para identificação de riscos específicos originados nos ativos e passivos financeiros detidos pela Seguradora.

**Rating dos resseguradores dos contratos**

MAPFRE DO BRASIL COMPANHIA DE RESSEGUROS	Percentual de Cessão	Rating
Resseguradora	100%	Sem Rating

**Rating da carteira de aplicações**

	2013	2012
<b>Títulos</b>	<b>1 a 30 dias</b>	<b>Acima de 360 dias</b>
<b>Ativos designados pelo valor justo por meio do resultado</b>	<b>11.722</b>	<b>128</b>
AAA	11.722	128
<b>Ativos mantidos até o vencimento</b>	<b>1.857</b>	<b>2.465</b>
AAA	1.857	2.465
<b>Total</b>	<b>13.579</b>	<b>2.593</b>

**c) Risco de liquidez**

O risco de liquidez está relacionado tanto com a incapacidade de a Seguradora saldar seus compromissos, quando a dificuldades ocasionadas na transformação de um ativo em caixa necessário para quitar uma obrigação.

Uma forte posição de liquidez é mantida por meio da gestão do fluxo caixa e equilíbrio entre ativos e passivos para manter recursos financeiros suficientes para cumprir as obrigações à medida que estas atinjam seu vencimento.

**Exposição ao risco de liquidez**

O risco de liquidez é limitado pela reconciliação do fluxo de caixa de nossa carteira de investimentos com os respectivos passivos. Para tanto, são empregados métodos atuariais para estimar os passivos oriundos de contratos de seguro.

**Gerenciamento do risco de liquidez**

A Administração do risco de liquidez envolve um conjunto de controles, principalmente no que diz respeito ao estabelecimento de limites técnicos, com permanente avaliação das posições assumidas e instrumentos financeiros utilizados. São aprovados, anualmente, pela Diretoria os níveis mínimos de liquidez a serem mantidos, assim como os instrumentos para gestão da liquidez, tendo como base as premissas estabelecidas na Política de Investimentos a qual é aprovada pela Diretoria.

O gerenciamento do risco de liquidez é realizado pela Diretoria Geral de Administração e Finanças e tem por objetivo controlar os diferentes descasamentos dos prazos de liquidação de direitos e obrigações.

A Seguradora monitora, por meio da gestão de ativos e passivos (Asset Liability Management - ALM), as entradas e os desembolsos futuros, a fim de manter o risco de liquidez em níveis aceitáveis e, caso necessário, apontar com antecedência possíveis necessidades de redirecionamento dos investimentos.

**2013**

	A vencer em até 1 ano	A vencer acima de 1 ano	Total
Caixa e equivalentes de caixa	1.201	-	1.201
Valor justo por meio do resultado	11.722	128	11.850
Mantidos até o vencimento	1.857	2.465	4.322
Créditos das operações de seguros e resseguros	136	-	136
Outros ativos	425	-	425
<b>Total dos ativos financeiros</b>	<b>15.421</b>	<b>2.593</b>	<b>18.014</b>
Contas a pagar	704	-	704
Débitos de operações com seguros e resseguros	205	-	205
Provisões técnicas - seguros e resseguros	448	-	448
<b>Total dos passivos financeiros</b>	<b>1.357</b>	<b>-</b>	<b>1.357</b>

A MAPFRE adota políticas de controle e estratégias previamente estabelecidas e aprovadas pelo Comitê Executivo que permitem reduzir sua exposição aos riscos de mercado. As operações são controladas com as ferramentas *Stress Testing e Value at Risk (VaR)* e, posteriormente, confrontadas com a política de controle de risco adotada, de *Stop Loss*.

**Sensibilidade a taxa de juros**

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

A definição dos parâmetros quantitativos utilizados na análise de sensibilidade (100 pontos-base para taxa de juros e para cupons de inflação), teve por base a análise das variações históricas de taxas de juros em período recente (intervalo semestral de cálculo) e a premissa de não alteração das curvas de expectativa de inflação, refletindo nos respectivos cupons na mesma magnitude da taxa de juros.

Historicamente, a Seguradora não resgata antecipadamente ao seu vencimento os ativos classificados na categoria mantidos até o vencimento, diante disto, os títulos classificados nessa categoria foram excluídos da base para a análise de sensibilidade uma vez que a Administração entende não estar sensível a variações na taxa de juros desses títulos visto a política de não resgatá-los antes do seu vencimento. Do total de R\$ 16.172 (R\$ 18.973 em 2012) de ativos financeiros, R\$ 4.322 (R\$ 11.246 em 2012), foram extraídos da base da análise de sensibilidade por estarem classificados na categoria "mantidos até o vencimento". Desta forma, a análise de sensibilidade foi realizada para o volume financeiro de R\$ 11.850 (R\$ 7.727 em 2012).

Para elaboração da análise de sensibilidade foram considerados os ativos financeiros existentes na data-base do balanço.

	Impacto no Patrimônio líquido/Resultado
<b>Fator de risco</b>	<b>2013</b>

Taxa de juros:	
Elevação da taxa de juros	(1) (3)
Redução da taxa de juros	1 3

ii) 100 basis points nas estruturas de taxas de juros vigentes em 31 de dezembro de 2013 e 2012.

iii) 100 basis points nas estruturas de taxas de cupons vigentes em 31 de dezembro de 2013 e 2012.

**e) Riscos operacionais**

Risco operacional é o risco de prejuízos diretos ou indiretos decorrentes de uma variedade de causas associadas a processos, pessoal, tecnologia e infraestrutura e de fatores externos, exceto riscos de crédito, mercado e liquidez, como aqueles decorrentes de exigências legais e regulatórias e de padrões geralmente aceitos de comportamento empresarial.

**Gerenciamento do risco operacional**

A principal responsabilidade para o desenvolvimento e implementação de controles para tratar riscos operacionais é atribuída à alta Administração dentro de cada unidade de negócio. A responsabilidade é apoiada pelo desenvolvimento de padrões gerais para a administração de riscos operacionais nas seguintes áreas:

- exigências para segregação adequada de funções, incluindo a autorização independente de operações;
- exigências para a reconciliação e monitoramento de operações;
- cumprimento com exigências regulatórias e legais;
- documentação de controles e procedimentos;
- exigências para a avaliação periódica de riscos operacionais enfrentados e a adequação de controles e procedimentos para tratar dos riscos identificados;
- exigências de reportar prejuízos operacionais e as ações corretivas propostas;
- desenvolvimento de planos de contingência;
- treinamento e desenvolvimento profissional;
- padrões éticos e comerciais; e
- mitigação de risco, incluindo seguro quando eficaz.

Dentro desse contexto, a Seguradora dispõe de mecanismos de avaliação do seu sistema de compliance interno para evitar a possibilidade de perda ocasionada pela inobservância, violação ou não conformidade com as normas e instruções internas.

O ambiente de controles internos também contribui para a gestão do risco operacional onde a matriz de riscos corporativos que é atualizada regularmente com base nas autoavaliações de riscos e controles, auditorias internas, testes do sistema de revisão dos controles e melhorias implantadas nas diversas áreas internas. Adicionalmente, um programa de análises periódicas de responsabilidade da Auditoria Interna é aprovado anualmente pela Diretoria com trâmite pelo Comitê de Auditoria. Os resultados das análises da Auditoria Interna são encaminhados ao Comitê de Auditoria e à Diretoria.

**Limitações da análise de sensibilidade**

As análises de sensibilidade não levam em consideração que os ativos e os passivos são altamente gerenciados e controlados. Além disso, a posição financeira poderá variar na ocasião em que qualquer movimentação no mercado ocorra. À medida que os mercados de investimentos se movimentam através de diversos níveis, as ações de gerenciamento poderiam incluir a venda de investimentos, mudança na alocação da carteira, entre outras medidas de proteção.

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

**Gestão de capital**

O principal objetivo da Seguradora em relação à gestão de capital é manter níveis de capital suficientes para atender os requerimentos regulatórios determinados pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) além de otimizar retornos sobre capital para os acionistas.

Durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012, a Seguradora manteve níveis de capital acima dos requerimentos regulatórios.

A Seguradora apura o Capital Mínimo Requerido (CMR) em conformidade com as regulamentações emitidas pelo CNSP quanto sua forma de apuração e com acréscimo das parcelas de capitais de riscos.

As Resoluções CNSP nºs 283 e 282, de 2013, regulamentaram o acréscimo da parcela de capital de risco operacional e a alteração na forma de apuração do Capital Mínimo Requerido.

O quadro comparativo abaixo foi elaborado em conformidade com as regulamentações vigentes nas demonstrações financeiras de 2012:

	2013	2012
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>16.628</b>	<b>20.587</b>
<b>Patrimônio líquido ajustado (a)</b>	<b>16.628</b>	<b>20.587</b>
0,20 vezes da receita líquida dos prêmios emitidos últimos 12 meses (b.1)	21	21
0,33 vezes a média anual do total dos sinistros retidos dos últimos 36 meses (b.2)	2	3
<b>Margem de solvência (b) [maior entre (b.1) e (b.2)]</b>	<b>21</b>	<b>3</b>
Capital Base	15.000	15.000
Capital Adicional Total (Subscrição e Crédito)	44	59
Capital adicional de subscrição	24	9
Capital adicional de crédito	27	50
Correlação entre Capitais Adicionais	(7)	(4)
<b>Capital Base + Capital Adicional (c)</b>	<b>15.044</b>	<b>15.059</b>
<b>Capital Mínimo Requerido (d) [maior entre (b) e (c)]</b>	<b>15.044</b>	<b>15.059</b>
<b>Suficiência de capital (e = a - d)</b>	<b>1.584</b>	<b>5.528</b>
<b>Suficiência de capital (e/d)</b>	<b>10,53%</b>	<b>36,7%</b>

A partir da Resolução CNSP nº 282, de 2013, o Capital Mínimo Requerido, é equivalente ao maior valor entre Margem de Solvência, Capital Base e Capital de Risco. O quadro abaixo representa o Capital Mínimo Requerido, segundo os normativos vigentes em 2013:

	2013
<b>Patrimônio Líquido Ajustado (a)</b>	<b>16.628</b>
<b>Capital Base (b)</b>	<b>15.000</b>
0,20 vezes da receita líquida dos prêmios emitidos últimos 12 meses (c.1)	21
0,33 vezes a média anual do total dos sinistros retidos dos últimos 36 meses (c.2)	2
<b>Margem de solvência (c) [maior entre (c.1) e (c.2)]</b>	<b>21</b>
Capital de Risco de Subscrição	24
Capital de Risco de Crédito	33
Capital de Risco Operacional	21
(-) correlação entre Capitais de Riscos de Subscrição e Crédito	(7)
<b>Capital de Risco (d)</b>	<b>53</b>
<b>Capital Mínimo Requerido (e) [maior entre (b), (c), (d)]</b>	<b>15.000</b>
<b>Suficiência de Capital (f = a - e)</b>	<b>1.628</b>
<b>Suficiência de Capital (f/e)</b>	<b>10,85%</b>

**5. ATIVOS FINANCEIROS**

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

**a) Resumo da classificação das aplicações financeiras**

Títulos	Valor Contábil	%	Valor Contábil	%
<b>Ativos financeiros designados pelo valor justo por meio do resultado</b>	<b>11.850</b>	<b>100%</b>	<b>7.727</b>	<b>100%</b>
<b>Fundos exclusivos</b>				
Over	11.722	99%	7.394	96%
Títulos da Dívida Agrária (TDA)	128	1%	333	4%
<b>Ativos mantidos até o vencimento</b>	<b>4.322</b>	<b>100%</b>	<b>11.246</b>	<b>100%</b>
<b>Fundos exclusivos</b>				
Notas do Tesouro Nacional (NTN)	4.322	100%	11.246	100%
<b>Total</b>	<b>16.172</b>	<b>100%</b>	<b>18.973</b>	<b>100%</b>

Em 31 de dezembro de 2013 e 2012, não houve reclassificação entre as categorias.

**b) Movimentação das aplicações financeiras**

	2013	2012
<b>Saldo inicial</b>	<b>18.973</b>	<b>18.503</b>
Aplicações	1.460	1.242
Resgates	(5.994)	(2.512)
Rendimento	1.733	1.740
<b>Saldo final</b>	<b>16.172</b>	<b>18.973</b>

**c) Composição por prazo e por título**

	2013	2012
<b>Ganhos e (perdas)</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
1 a 30 dias	11.722	128
Acima de 360 dias	11.850	11.850
<b>Valor contábil</b>	<b>11.850</b>	<b>11.850</b>
<b>Valor de mercado</b>	<b>11.850</b>	<b>11.850</b>
<b>Ativos designados pelo valor justo por meio do resultado</b>	<b>11.722</b>	<b>128</b>
<b>Fundos exclusivos</b>		
Over	11.722	11.722
Títulos da Dívida Agrária (TDA)	128	128
<b>Ativos mantidos até o vencimento</b>	<b>1.857</b>	<b>2.465</b>
<b>Fundos exclusivos</b>		
Notas do Tesouro Nacional (NTN)	1.857	2.465
<b>Total</b>	<b>13.579</b>	<b>2.593</b>

**ii) Determinação do valor justo**

O valor justo das aplicações em fundos de investimento foi obtido a partir dos valores das quotas divulgadas pelas instituições financeiras administradoras desses fundos. Os títulos de renda fixa públicos alocados em carteira administrada tiveram seus valores justos obtidos a partir das tabelas de referência divulgadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). Os títulos de renda variável tiveram seus valores justos obtidos a partir da última cotação publicada pela BM&FBovespa S.A. - Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros. Os títulos de renda fixa privados alocados em carteira administrada tiveram suas cotações divulgadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) ou por meio da utilização de metodologia de precificação definida pela MAPFRE Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Os critérios de precificação dos instrumentos financeiros derivativos são definidos pelo administrador das carteiras e pelo custodiante, sendo utilizadas curvas e taxas divulgadas pela ANBIMA e BM&FBovespa para cálculos e apuração constantes no manual de precificação da instituição, em conformidade com o código de autorregulação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). O valor justo dos investimentos mantidos até o vencimento é determinado apenas para fins de divulgação. As aplicações financeiras são custodiadas, registradas e negociadas na BM&FBovespa, na SELIC - Sistema Especial de Liquidação e Custódia e CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação.

**iii) Hierarquia de valor justo**

A tabela abaixo apresenta instrumentos financeiros registrados pelo valor justo, utilizando um método de avaliação. Os diferentes níveis foram definidos como se segue:  
Nível 1: títulos com cotação no mercado ativo;  
Nível 2: títulos não cotados nos mercados abrangidos no "Nível 1" mas que cuja precificação é direta ou indiretamente observável;  
Nível 3: títulos que não possuem seu custo determinado com base em um mercado observável.

	Nível I	Total	Nível I	Total
<b>Títulos</b>	<b>11.850</b>	<b>11.850</b>	<b>7.727</b>	<b>7.727</b>
<b>Ativos designados pelo valor justo por meio do resultado</b>				
<b>Fundos exclusivos</b>				
Over	11.722	11.722	7.393	7.393
Títulos da Dívida Agrária (TDA)	128	128	334	334
<b>Ativos mantidos até o vencimento</b>	<b>4.322</b>	<b>4.322</b>	<b>11.246</b>	<b>11.246</b>
<b>Fundos exclusivos</b>				
Notas do Tesouro Nacional (NTN)	4.322	4.322	11.246	11.246
<b>Total</b>	<b>16.172</b>	<b>16.172</b>	<b>18.973</b>	<b>18.973</b>

Em 31 de dezembro de 2013 e 2012, não houve transferência de ativos entre Níveis, bem como a Seguradora não possui aplicações classificadas no Nível 3.

**iii) Desempenho**

A Administração mensura a rentabilidade de seus investimentos utilizando como parâmetro a variação das taxas de rentabilidade dos Certificados de Depósitos Interbancários (CDI). O desempenho global dos ativos financeiros, títulos públicos e títulos privados que compõem a carteira de investimentos atingiu 9,271% (9,612% em 2012) no acumulado do exercício, representado 115,12% (114,24% em 2012) do CDI que foi de 8,053% (8,413% em 2012) no ano.

**6. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS**

Em 31 de dezembro de 2013 e 2012, a Seguradora não possuía instrumentos financeiros derivativos.

**7. MOVIMENTAÇÃO DE PRÊMIOS A RECEBER**

**a) Movimentação de prêmios a receber**

	2013	2012
<b>Saldo inicial</b>	<b>30</b>	<b>196</b>
Prêmios emitidos líquidos	300	104
Recebimentos	(202)	(277)
Reversão de riscos sobre prêmios a receber	7	7
<b>Saldo final</b>	<b>128</b>	<b>30</b>

**b) Por prazo de vencimento**

	2013	2012
Vincendos	41	-
Vencido de 01 a 30	12	30
Vencido de 31 a 60	16	-
Vencido de 61 a 120	59	-
<b>Total</b>	<b>128</b>	<b>30</b>

**8. OPERAÇÕES COM RESSEGUADORAS**

	2013	2012
Recuperações de resseguradora local	8	82
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>82</b>

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

**a) Ativos de resseguro**

	2012	2013
<b>Provisões técnicas de resseguro</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Provisão de Sinistros a Liquidar - PSL	345	39
Provisão de eventos ocorridos mas não avisados - IBNR	4	-
Outras Provisões Técnicas - OPT	4	39
<b>Total</b>	<b>353</b>	<b>78</b>

	2011	2012
<b>Pro</b>		

**RESUMO DO RELATÓRIO DO COMITÊ DE AUDITORIA - BALANÇO DO EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013**

O Comitê de Auditoria Único da MAPFRE Previdência S.A. (anteriormente denominado MAPFRE Vera Cruz Previdência S.A.), empresa líder à MAPFRE Seguradora de Crédito à Exportação S.A., à MAPFRE Capitalização S.A. e à MAPFRE Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., foi instituído nos termos da Resolução nº 118, de 22 de dezembro de 2004, dentro das melhores práticas de Governança Corporativa, visando atender plenamente as exigências da legislação vigente. O Comitê, composto por 3 membros eleitos em Assembleia Geral Extraordinária de 01 de agosto de 2011, tem como atribuições avaliar a qualidade e integridade das demonstrações contábeis das empresas, e fundos administrados pelas mesmas, o cumprimento e efetividade dos sistemas de controle interno, a observação das normas e regimentos internos, a observância das exigências legais e regulamentares, o sistema de administração de riscos e a atuação independente e qualidade dos trabalhos da empresa de auditoria externa e da auditoria interna. O Comitê, no desempenho das suas atividades, destaca que: **(a)** Reuniu-se com os principais executivos da Companhia, a fim de tomar conhecimento das principais estratégias de negócio, bem como acompanhar as melhorias operacionais e

sistêmicas para fortalecimento do processamento e segurança das transações; **(b)** Tomou conhecimento do sistema de controles internos, dos processos de gestão de riscos e de monitoramento de fraudes e efetuou acompanhamento dessas rotinas, como atividade permanente do Comitê, com base nas manifestações e reuniões com os Auditores Internos e Independentes avaliando positivamente a efetividade dos sistemas de controles internos; e **(c)** Acompanhou as ocorrências efetuadas através do canal de denúncias aberto a acionistas, colaboradores, fornecedores e ao público em geral. O Comitê de Auditoria revisou previamente as demonstrações financeiras, reuniu-se com a Auditoria Interna e com a Ernst & Young Auditores Independentes S.S. e tomou conhecimento do parecer sobre as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2013, comparativamente com o mesmo período do ano anterior, dando-se por satisfeito com as informações e esclarecimentos prestados. Com base nas ações desenvolvidas diretamente pelo Comitê, bem como fundamentado nas revisões e avaliações anteriormente mencionadas, o Comitê de Auditoria Único da MAPFRE Previdência S.A.

(anteriormente denominada MAPFRE Vera Cruz Previdência S.A.), empresa líder à MAPFRE Seguradora de Crédito à Exportação S.A., à MAPFRE Capitalização S.A. e à MAPFRE Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., entende que as suas demonstrações financeiras, acompanhadas pelas notas explicativas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, comparativamente com o mesmo período do ano anterior, auditadas pela Ernst & Young Auditores Independentes S.S. estão adequadas e foram elaborados de acordo com as normas legais vigentes.

São Paulo, 25 de fevereiro de 2014

	<b>O Comitê</b>	
<b>Wilson Alves Feitosa</b> Coordenador	<b>Edvaldo Massao Murakami</b> Membro Titular	<b>Robson Soares</b> Membro Titular

**RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Aos Administradores e Acionistas da **MAPFRE Seguradora de Crédito à Exportação S.A.** São Paulo - SP  
Examinamos as demonstrações financeiras da MAPFRE Seguradora de Crédito à Exportação S.A. ("Seguradora"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2013 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.  
**Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras**  
A Administração da Seguradora é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

**Responsabilidade dos auditores independentes**  
Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas 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 apresentadas 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.

**Opinião**  
Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anteriormente referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da MAPFRE Seguradora de Crédito à Exportação S.A. em 31 de dezembro de 2013, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP.

São Paulo, 25 de fevereiro de 2014

  
**ERNST & YOUNG**  
Auditores Independentes S.S.  
CRC-2SP015199/O-6

**Eduardo Wellichen**  
Contador CRC-1SP184050/O-6  
**Leandro Galkyz Uzzi de Oliveira**  
Contador CRC-1SP232769/O-1