

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

O primeiro semestre de 2011 trouxe resultados importantes que mantiveram a Brasilcap na liderança do setor de capitalização. O faturamento de janeiro a junho chegou à R\$ 1,6 bilhão, uma evolução de 19% em relação a igual período de 2010. O crescimento, acima do mercado, incluiu recorde de vendas em maio, com arrecadação total de R\$ 304,3 milhões.

Outra marca inédita foi batida em junho: o volume de reservas técnicas alcançou R\$ 4,4 bilhões, o que representa 6% a mais que no ano passado. O lucro líquido no período também foi expressivo, chegando a R\$ 64 milhões.

Vale ressaltar que as reservas da Companhia são administradas de acordo com as melhores práticas de gestão de Ativos, Passivos e de Riscos. Isso garante a capacidade financeira de honrar todos os seus compromissos, inclusive levando até os seus vencimentos os títulos marcados nessa categoria, de acordo com os preceitos das Circulares SUSEP nº 424 (2011), 385 (2009) e 379 (2008).

A Brasilcap chega ao seu 16º ano de vida com a primeira posição do setor consolidada. Nos seis primeiros meses do ano, a Empresa contemplou 8,6 mil títulos Ourocap, distribuindo R\$ 37,1 milhões em premiações. Na história da Companhia, 417,2 mil títulos já foram premiados e R\$ 869,4 milhões entregues nos quatro cantos do País.

Além dos números, cabe destacar a expansão do Cap Fiador, primeiro produto comercializado fora do canal Banco do Brasil. No primeiro semestre, o título que funciona como alternativa atraente de garantia locatícia chegou a duas outras praças: Florianópolis (SC) e Salvador (BA).

Dedicamos um agradecimento a todas as pessoas que, junto com a nossa equipe, tornaram todas essas realizações possíveis: acionistas, parceiros e clientes de todos os cantos do País. Reservamos um muito obrigado especial aos funcionários do Banco do Brasil que, dia após dia, têm papel decisivo para o sucesso da Brasilcap no mercado de capitalização.

Rio de Janeiro, 05 de setembro de 2011

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010
(Em milhares de Reais)

	Nota	jun/11	dez/10		Nota	jun/11	dez/10
Ativo				Reclassificado			
Circulante		4.176.006	3.821.586			4.499.420	4.258.271
Disponível		641	388				
Caixa e bancos		641	388				
Aplicações	6				12		
Títulos de renda fixa - privados		1.277.345	996.879	Obrigações a pagar		9.572	17.314
Títulos de renda fixa - públicos		204.320	115.827	Impostos e encargos sociais a recolher		530	899
Quotas de fundos de investimentos		2.681.148	2.704.925	Encargos trabalhistas		3.049	2.140
		4.162.813	3.817.631	Imposto de renda e contribuição social		28.104	36.005
				Outras contas a pagar		8.093	7.941
						49.348	64.299
Títulos e créditos a receber				Débitos de operações com capitalização			
Títulos e créditos a receber	7	9.743	1.108	Débitos operacionais		360	41
Imposto de renda e contribuição social	8	251	211	Outros débitos operacionais		92	7
Outros créditos		950	343			452	48
		10.944	1.662	Provisões técnicas - Capitalização	13		
Despesas antecipadas				Provisão para resgates		4.311.158	4.073.716
Operacionais		352	352	Provisão para sorteios		73.986	69.830
Administrativas		1.256	1.553	Outras Provisões		64.476	50.378
		1.608	1.905			4.449.620	4.193.924
Ativo não circulante		867.537	894.406	Passivo não circulante		337.257	291.770
Realizável a longo prazo		849.892	877.912	Exigível a longo prazo		337.257	291.770
Aplicações	6			Contas a pagar			
Títulos de renda fixa - públicos		381.349	452.175	Outras contas a pagar		1.508	354
Quotas de fundos de investimentos		125.137	119.728			1.508	354
		506.486	571.903	Outros débitos	9		
Títulos e créditos a receber				Provisões fiscais		335.344	290.939
Créditos tributários e previdenciários	8	33.742	29.377	Provisões trabalhistas		136	185
Depósito judiciais e fiscais	9	309.664	276.632	Provisões cíveis		166	202
		343.406	306.009	Outras provisões		103	90
Investimentos	10					335.749	291.416
Imóveis destinados a renda		616	616	Patrimônio líquido	14		
Outros investimentos		9.010	9.010	Capital social		79.054	79.054
Provisões para desvalorização		(6.513)	(6.513)	Reservas de capital		7.552	7.552
Depreciação		(336)	(325)	Reservas de lucros		56.143	79.345
		2.777	2.788	Lucros acumulados		64.117	-
Imobilizado	11					206.866	165.951
Imóveis		565	565	Total do passivo e do patrimônio líquido		5.043.543	4.715.992
Bens móveis		16.711	13.894				
Outras imobilizações		2.384	2.384				
(-) Depreciação		(9.716)	(8.841)				
		9.944	8.002				
Intangível	11	4.924	5.704				
Total do ativo		5.043.543	4.715.992				

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS
EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010
(Em milhares de Reais, exceto lucro líquido por ação)

	Nota	jun/11	jun/10
Receita líquida com títulos de capitalização			
Receita com título de capitalização		1.566.738	1.315.753
Devolução e cancelamento de títulos de capitalização		(5.370)	(4.236)
Varição das provisões técnicas		(27.637)	(20.607)
		1.533.731	1.290.910
Despesas com títulos resgatados e sorteados			
Despesas com resgates		(1.292.892)	(1.072.081)
Despesas com sorteios		(40.239)	(44.843)
		(1.333.131)	(1.116.924)
Despesas de comercialização	17	(106.761)	(108.216)
Outras receitas e despesas operacionais	17		
Outras receitas operacionais		1.190	1.321
Outras despesas operacionais		(5.192)	(5.399)
		(4.002)	(4.078)
Despesas administrativas	17		
Pessoal próprio		(19.744)	(17.599)
Serviços de terceiros		(5.378)	(3.634)
Localização e funcionamento		(5.760)	(5.664)
Publicidade e propaganda		(599)	(1.013)
Publicações		(236)	(203)
Donativos e contribuições		(790)	(839)
Despesas administrativas diversas		(4.717)	(176)
		(37.224)	(29.128)
Despesas com tributos	17	(10.431)	(9.080)
Resultado financeiro	17		
Receitas financeiras		253.811	213.091
Despesas financeiras		(175.181)	(144.525)
		78.630	68.566
Resultado patrimonial	17	63	58
Receitas/Despesas com Imóveis de Renda		63	58
Resultado operacional		120.875	92.108
Ganhos e perdas com ativos não correntes	17	(86)	64
Resultado antes dos impostos e participações			
Imposto de renda	8.3	(30.793)	(22.720)
Contribuição social	8.3	(23.913)	(13.947)
Participações sobre o resultado		(1.966)	-
		120.789	92.172
Lucro líquido do semestre		64.117	55.505
Quantidade de ações		324.000.000	324.000.000
Lucro/Prejuízo por ação		0,1979	0,1713

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA
EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 2010
(Em milhares de reais)

	jun/11	jun/10
Atividades operacionais		
Recebimentos de prêmios de seguro, contribuições de previdência e taxas de gestão e outras	1.558.262	1.307.814
Pagamentos de sinistros, benefícios, resgates e comissões	(1.356.976)	(1.081.442)
Pagamentos de despesas e obrigações	(73.383)	(68.597)
Constituição de depósitos judiciais	(22.813)	(20.609)
Pagamentos de participações nos resultados	(1.837)	(1.681)
Caixa gerado/(consumido) pelas operações	103.253	135.485
Impostos e contribuições pagos	(49.356)	(34.989)
Investimentos financeiros:		
Aplicações	(458.518)	(394.216)
Vendas e resgates	431.719	328.325
Caixa líquido gerado/(consumido) nas atividades operacionais	27.098	34.595
Atividades de investimento		
Recebimento de Aluguel	72	132
Imobilizado	(716)	(127)
Intangível	(2.639)	(153)
Caixa líquido gerado/(consumido) nas atividades de investimento	(3.283)	(148)
Atividades de financiamento		
Distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio	(23.562)	(34.354)
Caixa líquido gerado/(consumido) nas atividades de financiamento	(23.562)	(34.354)
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa	253	93
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	388	351
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	641	444
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa	253	93
Ativos livres no início do período	195.610	186.958
Ativos livres no final do período	219.679	197.576
Aumento nas aplicações financeiras - Recursos livres	24.069	10.618

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO DA MUTAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO
SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010
(Em milhares de reais)

	Reserva de Capital		Reservas de lucros				
	Capital social	Doações e sub-venções	Reserva legal	Outras reservas de lucros - Ajustada	Total	Lucros acumulados	Total
Saldos em 1º de janeiro de 2010	79.054	7.552	15.811	40.095	55.906	-	142.512
Reclassificação para Reserva de Lucros	-	-	-	55.505	55.505	(55.505)	-
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	55.505	55.505
Saldos em 30 de junho de 2010 (Ajustado)	79.054	7.552	15.811	95.600	111.411	-	198.017
Saldos em 1º de janeiro de 2011 (Ajustado)	79.054	7.552	15.811	63.534	79.345	-	165.951
Pagamento de Dividendos Complementares Exercício 2010	-	-	-	(23.202)	(23.202)	-	(23.202)
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	64.117	64.117
Saldos em 30 de junho de 2011	79.054	7.552	15.811	40.332	56.143	64.117	206.866

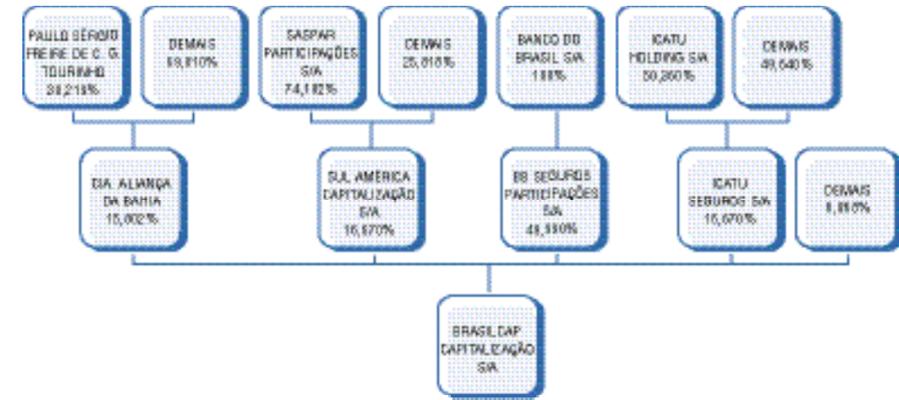
As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011, 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 30 DE JUNHO DE 2010 (em milhares de reais)

1. Contexto operacional

A Brasilcap Capitalização S.A., denominada "Companhia", é uma sociedade por ações, sediada no Rio de Janeiro, situada na Rua Senador Dantas, 105 - 9º e 10º andares, Centro, autorizada pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) a comercializar planos de capitalização, bem como os demais produtos e serviços admitidos às sociedades de capitalização. A Companhia iniciou suas atividades em julho de 1995 e opera em todas as unidades da federação, sendo o principal canal de distribuição a rede de agências do Banco do Brasil acionista controlador do BB Seguros e Participações S.A.

A Brasilcap Capitalização S.A. tem como principais acionistas BB Seguros e Participações S.A. com 49,99%, Sul América Capitalização S.A. com 16,67%, Icatu Seguros S.A. com 16,67%, Companhia de Seguros Aliança da Bahia com 15,82% e demais acionistas com 0,868%.

**2. Apresentação e elaboração das demonstrações financeiras intermediárias****2.1. Base de preparação das demonstrações financeiras intermediárias**

As demonstrações financeiras intermediárias foram elaboradas de acordo com os pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que tenham sido referendados pela SUSEP e normas do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da própria SUSEP, vigentes na data de publicação dessas demonstrações financeiras intermediárias.

Em 29 de abril de 2011, a SUSEP emitiu a Circular nº 424, que, dentre outros assuntos, altera o plano de contas, modelos de divulgação das demonstrações financeiras e informações mínimas para notas explicativas, visando à adequação às Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS). Especificamente para empresas de capitalização, a SUSEP definiu que o plano de contas e os modelos de divulgação das demonstrações financeiras a serem utilizados devem ser aqueles estabelecidos na Circular 379 de 19 de dezembro de 2008.

Nas presentes demonstrações financeiras intermediárias, o balanço patrimonial em 30 de junho de 2011 está sendo apresentado comparativamente aos valores referentes ao último balanço anual, com data-base de 31 de dezembro de 2010, e as demonstrações de resultado, as demonstrações das mutações do patrimônio líquido, e as demonstrações dos fluxos de caixa da Companhia estão apresentadas para os semestres findos em 30 de junho de 2011 e de 2010.

Em suas demonstrações financeiras intermediárias, a Companhia não apresentou a Demonstração dos Resultados Abrangentes para o exercício findo em 30 de junho de 2011, por motivo de não existir nenhum resultado que se caracterizasse como abrangente.

Todas as práticas contábeis e critérios de apuração relevantes para as demonstrações financeiras intermediárias foram aplicados em sua elaboração.

2.2. Base de mensuração

As demonstrações financeiras intermediárias foram preparadas com base no custo histórico com exceção dos seguintes itens materiais reconhecidos nos balanços patrimoniais:

- Os instrumentos financeiros mensurados a valor justo por meio do resultado.
- Os instrumentos financeiros derivativos mensurados a valor justo.

2.3. Moeda funcional e moeda de apresentação

As demonstrações financeiras intermediárias são apresentadas em Reais, que é a moeda funcional e corresponde ao ambiente econômico de atuação da Companhia. Todas as informações estão expressas em milhares de Reais e arredondadas para o milhar mais próximo.

2.4. Conclusão das demonstrações financeiras intermediárias

As demonstrações financeiras intermediárias em 30 de junho de 2011 foram aprovadas pelo Conselho de Administração em reunião datada de 5 de setembro de 2011.

2.5. Uso de estimativas e julgamentos

A preparação das demonstrações financeiras intermediárias de acordo com as normas do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC requer que a Administração faça estimativas, julgamentos e premissas para o registro de certas transações que afetam os ativos e passivos, as receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas demonstrações financeiras intermediárias. Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subsequentes, podem diferir dessas estimativas. As principais estimativas relacionadas às demonstrações financeiras intermediárias referem-se ao registro dos passivos relacionados às provisões técnicas e ao valor do desembolso provável refletidos na provisão para ações judiciais e da apuração de demais saldos sujeitos a esta avaliação.

Revisões contínuas são feitas sobre as estimativas e premissas, e o reconhecimento contábil de efeitos, que porventura surjam, são efetuados no resultado do período em que as revisões ocorrerem.

Informações adicionais sobre as estimativas encontram-se nas seguintes notas:

- Provisões técnicas (vide nota nº 3.9).
- Avaliação do valor justo de determinados instrumentos financeiros (vide nota nº 6).
- Avaliação pelo custo amortizado das provisões judiciais (vide nota 3.12).
- Reconhecimento e avaliação de impostos diferidos (vide nota nº 8).

2.6. Gestão de capital

Na gestão do capital, a Companhia observa a locação de capital baseado em risco, conforme preceitos das Resoluções nº 226, 227 e 228 do Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP.

A política da Companhia visa manter o nível de capital acima do mínimo determinado pelo CNSP e pela SUSEP. De acordo com os normativos vigentes na data de referência desta demonstração financeira, o PLA - Patrimônio Líquido Ajustado - das companhias seguradoras deve ser suficiente para cobrir o Capital Base, parcela fixa de capital, proporcional à abrangência territorial de cada companhia e o Capital Adicional, este último apurado em duas parcelas variáveis, proporcionais ao risco de crédito dos ativos da Companhia. A soma das parcelas de capital forma o CMR - Capital Mínimo Requerido, que na data-base apresentava a seguinte composição:

CMR - Capital Mínimo Requerido	130.304
Capital Base	10.800
Capital Adicional	119.504
Para risco de subscrição CA subs	-
Para risco de crédito CA cred	119.504
PLA - Patrimônio Líquido Ajustado (*)	200.329
Excedente de Capital (PLA - CMR)	53.995
Solvência de: (acima do mínimo)	41%

(*) Vide cálculo do PLA na Nota Explicativa nº 16.

3. Principais práticas contábeis

As práticas contábeis descritas a seguir têm sido aplicadas de maneira consistente a todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras intermediárias.

3.1. Resumo das práticas contábeis

As práticas contábeis mais relevantes adotadas são:

3.1.1. Apuração do resultado

As receitas de Capitalização são reconhecidas no resultado a partir da data de emissão quando se trata de Produto de Pagamento Único (PU) ou da 1ª parcela de Produto de Pagamento Mensal (PM) ou periódico (PP) e recebimento dos títulos de capitalização nas demais parcelas de produtos PM ou PP. O reconhecimento das despesas de provisão matemática, provisão de sorteio e demais custos necessários à comercialização dos títulos, acompanham a forma de contabilização da receita.

3.1.2. Balanço patrimonial

Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após 12 meses são classificados no ativo e passivo não circulante, respectivamente.

Os ativos e passivos sujeitos a atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contratos.

3.2. Instrumentos financeiros**Classificação e mensuração**

Em atendimento aos Pronunciamentos Técnicos CPC 38, 39 e 40, a Companhia efetuou a avaliação de seus instrumentos financeiros, inclusive derivativos. Os ativos financeiros são classificados e mensurados, conforme descritos a seguir:

Caixa e equivalente de caixa

Caixa e equivalentes de caixa abrangem saldos de caixa e investimentos financeiros com vencimento original de três meses ou menos a partir da data da contratação. Limites de créditos bancários que tenham de ser pagos à vista e que façam parte integrante da gestão de caixa da Companhia são incluídos como um componente das disponibilidades para fins da demonstração dos fluxos de caixa.

Títulos para negociação e valores mobiliários mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os títulos e valores mobiliários, adquiridos com o propósito de serem ativa e frequentemente negociados são contabilizados pelo valor de custo, acrescido dos rendimentos auferidos no período, ajustados ao valor justo e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado.

Títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento

Os títulos e valores mobiliários, para os quais a Brasilcap possui a intenção e a capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento, são contabilizados pelo valor de custo acrescido dos rendimentos auferidos no período, que são reconhecidos no resultado.

As taxas médias ponderadas de juros contratadas nas aplicações financeiras descritas no quadro abaixo tiveram como base as seguintes premissas:

- Papéis marcados "na curva" foram considerados as taxas da ANBIMA da data da compra.
- Papéis marcados "a mercado" precificados conforme manual de precificação de títulos da administradora de recursos BB DTVM.
- Papéis privados foram considerados por suas respectivas taxas de compra.
- O CDI utilizado foi o real divulgado pela CETIP.
- As taxas foram ponderadas pela quantidade dos títulos.
- A ponderação das taxas foi feita levando-se em conta apenas o indexador.

Indexador	Taxa	
	30/06/2011	31/12/2010
Taxa Prefixada	11,98%	12,49%
% CDI	108,97%	108,43%
IPCA+%	7,41%	6,82%
TR+%	10%	-0-
TMS	100%	100%

Empréstimos e recebíveis

São ativos financeiros representados pelos títulos de capitalização a receber e demais contas a receber, que são mensurados pelo custo amortizado, ajustados, quando aplicável, por reduções no valor recuperável.

Instrumentos financeiros derivativos

São classificados no ativo ou passivo circulante como títulos e valores mobiliários mensurados ao valor justo por meio do resultado, sendo compostos por opções, swaps e contratos futuros.

3.3. Créditos tributários

Os créditos tributários de imposto de renda e de contribuição social diferidos foram constituídos com base nas alíquotas vigentes na data-base das demonstrações financeiras intermediárias.

3.4. Investimentos

Os investimentos são demonstrados ao custo de aquisição, deduzido quando aplicável, de provisão para eventuais perdas na sua realização.

3.5. Imobilizado

Os itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição ou construção, deduzido de depreciação acumulada e perdas de redução ao valor recuperável (*impairment*) acumuladas.

A administração efetuou a análise de seus ativos conforme CPC 01, aprovado pela Circular nº 424/2011, e constatou que não há indicadores de desvalorização dos mesmos, bem como estes são realizáveis em prazos satisfatórios.

A depreciação é reconhecida no resultado baseando-se no método linear com relação às vidas úteis estimadas de cada parte de um item do imobilizado, já que esse método é o que mais perto reflete o padrão de consumo de benefícios econômicos futuros incorporados no ativo. A administração da Companhia julga que as taxas de depreciação aplicadas estão relativamente ligadas à vida útil econômica dos bens.

Os métodos de depreciação, as vidas úteis e os valores residuais serão revistos a cada encerramento de exercício financeiro, e eventuais ajustes são reconhecidos como mudança de estimativas contábeis.

3.6. Intangível

Os itens do ativo intangível são representados por gastos com desenvolvimento e implantação de sistemas, sendo amortizados por um prazo de 5 anos, a partir da data de sua utilização.

3.7. Redução ao valor recuperável

Um ativo financeiro não mensurado pelo valor justo por meio do resultado é avaliado a cada data de apresentação para apurar se há evidência objetiva de que tenha ocorrido perda no seu valor recuperável. 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, e que aquele evento de perda teve um efeito negativo nos fluxos de caixa futuros projetados que podem ser estimados de uma maneira confiável.

3.8. Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente e Diferidos

As provisões para imposto de renda e para contribuição social correntes foram calculadas considerando para o IRPJ a alíquota de 15% sobre o lucro tributável, acrescido de 10% sobre a parcela excedente a R\$ 240 ao ano, e para a CSLL a alíquota de 15% sobre o lucro antes do imposto de renda.

As provisões para imposto de renda e para contribuição social diferidos são reconhecidas, em sua totalidade, pelas alíquotas vigentes sobre as diferenças temporárias.

3.9. Provisões técnicas**3.9.1. Provisão matemática para resgates**

A provisão matemática para resgate é calculada sobre o valor nominal dos títulos, atualizada e capitalizada com base em notas técnicas atuariais aprovadas pela Susep (Superintendência de Seguros Privados). A metodologia de cálculo desta provisão consiste na constituição de um montante calculado através dos percentuais de cotas de capitalização, aplicáveis sobre o(s) pagamento(s) efetuado(s), e mensalmente capitalizado pela taxa de juros definida no plano e atualizado pela taxa de remuneração básica aplicada à caderneta de poupança, gerando o valor de resgate do título.

3.9.2. Provisão para resgates de títulos vencidos e antecipados

As provisões para resgate de títulos vencidos e antecipados são constituídas pelos valores de saldo de resgate dos títulos com prazos de capitalização finalizados e rescindidos, atualizados monetariamente no período entre a data do direito do resgate e a efetiva liquidação. A metodologia de cálculo desta provisão consiste na atualização do saldo de resgate dos títulos, que equivale ao saldo da provisão matemática para resgates na data do evento gerador, atualizado pela taxa de remuneração básica aplicada à caderneta de poupança, conforme definida no plano, até a data do efetivo pagamento do valor resgatado ao titular. Entende-se como data do evento gerador, no caso de títulos vencidos, a data de final de vigência e, para títulos antecipados, a data de solicitação de resgate ou a data de cancelamento após o prazo de suspensão.

3.9.3. Provisão para sorteio a realizar

Os valores destinados à constituição da provisão para sorteio a realizar foram calculados sobre o valor nominal dos títulos, com base em notas técnicas atuariais aprovadas pela SUSEP, e a baixa da provisão de sorteio a realizar foi registrada pelo valor equivalente ao risco decorrido, ou seja, o saldo da provisão para sorteio a realizar representa os valores custeados dos sorteios ainda não realizados. A metodologia de cálculo desta provisão consiste na acumulação de aportes que provêm de percentual(ais) de cota(s) de sorteio(s) aplicável(eis) sobre o(s) pagamento(s), conforme estabelecido(s) no plano e de baixas que provêm do valor equivalente ao risco decorrido. Essa provisão é mensalmente capitalizada e atualizada pelas respectivas taxas de juros e de atualização definidas no plano.

3.9.4. Provisão para sorteio a pagar

A provisão de sorteio a pagar é constituída pelos valores das premiações dos títulos contemplados em sorteios, atualizados monetariamente no período entre a data do sorteio e a efetiva liquidação. A metodologia de cálculo desta provisão consiste na constituição dos valores das premiações dos títulos contemplados em sorteios, no período entre a data do sorteio e a data da efetiva liquidação, atualizados monetariamente pela taxa de remuneração básica aplicada à caderneta de poupança.

3.9.5. Outras provisões - contingências

A contingência para sorteios é constituída com o objetivo de suprir eventual insuficiência identificada quando da realização do sorteio, sendo atualizada monetariamente pela TR. O cálculo da Provisão de Contingência de Sorteios baseia-se na seguinte metodologia: analisar a diferença entre o montante das baixas mensais da Provisão de Sorteios a Realizar e o montante de sorteios realizados no mês. Quando o valor do primeiro é superior ao do segundo, a diferença é aportada à Provisão Contingência de Sorteios, que é atualizada mensalmente pela Taxa de Remuneração Básica aplicada à caderneta de poupança. Caso contrário, o valor da diferença é baixado da provisão a fim de suprir um eventual déficit.

A provisão de fidelização, ou "bônus", tem como objetivo garantir a distribuição de bônus aos clientes que permanecerem até o fim da vigência dos títulos de capitalização que em nota técnica atuarial possuam esta provisão. A metodologia de cálculo da provisão de bônus consiste no acúmulo de aportes mensais que provêm de 50% (metade) da atualização da provisão matemática para resgate.

A provisão de renda variável, classificada no grupo de provisões para contingência, representa uma parte do resgate do título de capitalização vinculada a um fundo de investimento em ações. A sua variação é constituída pelos aportes mensais e pela oscilação das cotas do respectivo fundo. A metodologia de cálculo da provisão de renda variável consiste no acúmulo de aportes que provêm de percentual(ais) aplicável(eis) sobre o(s) pagamento(s), que são convertidos em cotas do fundo de ações, na data estabelecida no plano, sofrendo a variação dos índices referentes a essas cotas.

3.9.6. Prescrição de títulos de capitalização

A Companhia movimenta, nas provisões para resgates de títulos vencidos, antecipados e de sorteio a pagar, a baixa dos valores prescritos atendendo às disposições previstas no Código Civil.

3.10. Provisões para Ações Judiciais

As provisões para as ações judiciais relacionadas a tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, objeto de contestação judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pela TR ou pela SELIC, conforme legislação vigente, e são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais. As provisões são constituídas quando a Administração avalia que uma saída de recursos é provável de ocorrer até o encerramento dos processos judiciais e seu valor possa ser razoavelmente estimado. Os valores referentes aos questionamentos relativos à ilegalidade ou inconstitucionalidade de tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal estão contabilizados na rubrica Outros Débitos - Provisões Judiciais, no passivo não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais, no ativo não circulante, e são atualizados monetariamente pela TR ou pela SELIC, conforme legislação vigente.

As provisões para as ações judiciais de natureza cível e trabalhista, objeto de contestação judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente de acordo com a avaliação do departamento jurídico e consultores externos.

3.11. Dividendos

O estatuto social da Companhia prevê o pagamento de dividendos mínimos obrigatórios de 25% do lucro líquido do exercício ajustado em consonância com a legislação em vigor. Na data do encerramento das demonstrações financeiras, a provisão é limitada ao dividendo obrigatório. Os dividendos adicionais da Companhia são registrados no passivo no momento em que são aprovados pelos acionistas.

A Companhia, para fins de comparabilidade, apresentou a Reconciliação do Patrimônio Líquido procedendo com os ajustes, reclassificando os Dividendos superiores ao mínimo obrigatórios, atendendo aos dispositivos da Interpretação Técnica ICPC 08.

	Jun/11	Dez/10
Patrimônio líquido em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil	206.866	142.749
Ajustes	-	23.202
Reversão de dividendos superiores ao mínimo obrigatórios	-	23.202
Patrimônio líquido em 30 de junho de 2011 e 31 de dezembro de 2010 de acordo com CPC	206.866	165.951

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011, 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 30 DE JUNHO DE 2010 (em milhares de reais)

4. Gerenciamento de riscos**4.1. Governança dos riscos**

O gerenciamento de riscos na Companhia contempla os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, legal e operacional, cujos critérios que vigoravam em 31 de dezembro de 2010 continuaram os mesmos durante o 1º semestre de 2011.

O modelo de governança de riscos adotado pela Companhia envolve estrutura de comitê, com a participação de representantes dos sócios, Presidente, Diretor Financeiro e Gerentes de diversas áreas da Companhia. Contemplando os seguintes aspectos:

- Segregação de funções: negócio x risco.
- Estrutura específica para avaliação e monitoramento de riscos.
- Decisões colegiadas.
- Normas de Gestão de Investimentos em documento institucional interno.
- Referência às melhores práticas de gestão.

Todas as decisões relacionadas à gestão de riscos são tomadas de forma colegiada e de acordo com as diretrizes e normas internas da Companhia.

As decisões são comunicadas às áreas intervenientes por atas e consolidadas nos normativos internos, objetivando disseminar o posicionamento tomado pela Administração, garantindo a sua aplicação em todos os níveis da Companhia.

4.2. Processo de gestão de riscos

A Companhia considera o gerenciamento de riscos e de capital como vetores principais para o processo de tomada de decisão.

O processo de gestão de riscos envolve fluxo contínuo de informações, obedecendo as seguintes fases:

Preparação: fase de coleta e análise dos dados. Nessa etapa, são analisadas e propostas medidas sobre os riscos para discussão e deliberação no subcomitê Financeiro e, se necessário, no Conselho de Administração.

Decisão: as decisões são tomadas de forma colegiada nos escalões competentes e comunicadas às áreas intervenientes.

Execução: as áreas intervenientes aplicam as decisões tomadas, sob a coordenação da Gerência de Risco.

Acompanhamento/Gestão: é o controle realizado pela Gerência de Risco, avaliando o cumprimento das deliberações e seus impactos na Companhia, comunicando a situação dessas ações ao fórum competente (Diretor Financeiro ou Comitê Financeiro). O controle diário e relatórios mensais sobre risco proporcionam maior agilidade e eficiência na tomada de decisões, bem como o aprimoramento do processo de gestão da Companhia.

4.3. Risco de mercado

Risco de Mercado reflete a possibilidade de perdas que podem ser ocasionadas por mudanças no comportamento das taxas de juros, de câmbio, dos preços das ações e dos preços de *commodities*. A Companhia utiliza métodos estatísticos e de simulação para mensurar os riscos de mercado das suas exposições. Entre as métricas e testes aplicados, destaca-se o Teste de Sensibilidades.

4.3.1. Política de risco de mercado

A Política de riscos de mercado e a política de utilização de instrumentos financeiros derivativos, aprovadas pelo Conselho de Administração, compõem os documentos estratégicos relativos à gestão de ativos financeiros da Companhia.

Esses documentos estabelecem as diretrizes a serem seguidas nas decisões negociais da Companhia, tratando de aspectos quantitativos e qualitativos, tais como política de *hedge*, diversificação e enquadramento legal.

4.3.2. Gerenciamento, processos de mensuração e comunicação dos riscos de mercado

O processo de mensuração dos riscos de mercado faz uso de sistemas corporativos, planilhas de dados e do aplicativo *Riskwatch*, desenvolvido pela empresa canadense *Algorithmics*.

A Gerência de Risco da Companhia é responsável pelo processamento final dos dados, análise e monitoramento de riscos de mercado e pela comunicação dos níveis de exposição e de consumo de limites à Alta Administração da Companhia. Mensalmente, as informações sobre exposição a riscos financeiros são reportadas ao Comitê Financeiro.

4.3.3. Exposição

A maior parte da carteira de investimentos da Companhia esta sujeita à taxa de juros pós-fixada, cerca de 72%, distribuída entre títulos indexados à TMS - Taxa Média Selic, taxa média do CDI - Certificados de Depósitos Interfinanceiros - e IPCA mais cupom de juros. Os outros 28% encontram-se investidos em ativos sujeitos à variação da taxa de juros prefixada, sendo a grande maioria em LTN - Letras do Tesouro Nacional, NTN-F - Notas Financeiras do Tesouro Nacional série F e uma pequena parte composta por Debêntures. Parte da exposição à taxa prefixada, 7,1% da carteira total, encontra-se protegida contra os efeitos da variação da taxa de juros por operações de *hedge*, que utilizam os instrumentos derivativos Contratados Futuros de DI. Esse tipo de proteção converte os efeitos de ativos prefixados em exposição pós-fixada, para fins de análise de risco, funcionando exclusivamente para proteção, não existindo efeito especulativo decorrente desses derivativos.

Dessa forma, considerando os efeitos do *hedge*, a exposição aos fatores de risco taxa de juros pós-fixado era de 79,1% e ao fator de risco pré-fixado era de 20,9% dos ativos garantidores, no balanço de 30 de junho de 2011.

A demonstração da exposição aos riscos de mercado da Companhia nos últimos períodos pode ser vista no quadro a seguir.

Fatores de risco	Em milhões de R\$			
	30/06/2011		31/12/2010	
Juros Pós-IPCA	1.000	21,6%	1.058	24,3%
Juros Pós-TMS e CDI	2.328	50,4%	1.907	43,7%
Hedge (efeito pós-fixado)	329	7,1%	392	9%
Juros Pré	1.295	28%	1.395	32%
Hedge (efeito prefixado)	(329)	(7,1%)	(392)	(9%)
TR ativo	0,5	0,01%	0,5	0,01%
Totais	4.623	100%	4.360	100%

Os demais fatores de risco de mercado, tais como preços de *commodities* e moeda estrangeira, não estão presentes na carteira de ativos financeiros garantidores da Companhia.

4.3.4. Análise de sensibilidade

Por meio da precificação da carteira, utilizando técnica de cálculo integral dos valores dos ativos, são simulados os efeitos no valor das exposições resultantes de variações no patamar dos fatores de risco de mercado.

Para elaboração da análise de sensibilidade das posições da Companhia, considerou-se a possibilidade de ocorrência de um cenário eventual, no qual a taxa básica de juros sofreria um aumento ou uma redução da ordem de 100 basis points (+/- 1 ponto percentual).

Para as operações destinadas a serem carregadas na carteira até o vencimento (*HtM - Hold to Maturity* ou carteira de não negociação), a valorização ou a desvalorização, em decorrência de mudanças nas taxas de juros praticadas no mercado, não afetam o resultado da Companhia, tendo em vista que essa carteira é carregada na curva de aquisição até o vencimento. Os demais valores mobiliários da Companhia estão sujeitos aos efeitos das mudanças nos fatores de risco de mercado, cuja variação afeta o resultado, podendo representar ganhos adicionais ou perdas, conforme o cenário e a composição das carteiras ativas e passivas.

Dessa forma, os testes de sensibilidade foram realizados sobre a parcela dos ativos marcados a mercado, excluindo-se da análise os ativos marcados na curva de aquisição, devido à intenção da Companhia de carregá-los até o vencimento.

Considerando ainda que o fator de risco de mercado da carteira resume-se às variações das taxas de juros e dos cupons de juros sobre índices de inflação, os choques de +/- 100 bases points foram aplicados sobre a estrutura a termo de taxa de juros, sobre a estrutura a termo dos cupons de IPCA e seus efeitos refletidos nas projeções da TR. Os resultados nos últimos períodos são mostrados na tabela a seguir, cujos valores de perdas ou ganhos estimados levam em conta os efeitos dos contratos futuros de DI (*hedge* das taxas prefixadas).

Impacto no PL	30/06/2011	31/12/2010
Elevação de taxas de juros e cupons	28.226	9.015
Redução de taxas de juros e cupons	(28.595)	(16.598)

4.4. Risco de liquidez

O risco de liquidez é a possibilidade da instituição não ter a capacidade de gerar caixa suficiente para honrar seus compromissos financeiros nos respectivos vencimentos, sem incorrer em perdas inaceitáveis. Para fins de gestão de riscos, a liquidez é avaliada em valores monetários segundo composição de ativos e passivos. Este risco assume duas formas: risco de liquidez de mercado e risco de liquidez de fluxo de caixa (captações). O primeiro corresponde à possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor. O segundo está associado à possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os prazos de vencimento de ativos e passivos.

Gestão do risco de liquidez

A Companhia mantém níveis de liquidez adequados aos compromissos assumidos pela Instituição, frente a seus credores e adquirentes dos títulos de capitalização emitidos pela Companhia. A gestão do risco de liquidez da Companhia utiliza a análise atuarial como instrumento para avaliar o nível de exposição e descasamento de prazos entre ativos e passivos, monitorados trimestralmente pela Alta Administração da Companhia.

As captações da companhia são realizadas através da emissão de Títulos de Capitalização, com base em uma ampla e diversificada carteira de clientes, o que constitui elemento importante para a gestão do risco de liquidez da Companhia.

Os títulos de capitalização são títulos de renda fixa, indexados em sua maioria a índices de preços, que no caso específico da Companhia referem-se à TR, acrescida de cupom de juros. Essa prática está em linha com o mercado local de títulos de capitalização. Adicionalmente, o cliente tem a prerrogativa de resgatar antecipadamente os valores aplicados, dentro de normas específicas para esse fim, devidamente constituídas no título.

Os investimentos da Companhia são realizados preferencialmente em ativos de alta liquidez de mercado, como títulos públicos federais, ou, em menor percentual, em títulos privados de baixo risco de crédito.

Os prazos dos resgates dos títulos de capitalização emitidos pela Companhia são periodicamente comparados com os prazos dos títulos de sua carteira ativa, identificando-se possíveis pontos de descasamento desfavorável à liquidez. Devido à possibilidade de resgate antecipado, nesta análise, os fluxos futuros do passivo consideram resgates antecipados com a mesma distribuição observada no histórico de cada produto de captação.

Por outro lado, a maioria dos ativos garantidores possui mercado ativo que possibilitam sua venda a mercado antes do vencimento do título, permitindo à companhia fazer frente às suas necessidades de caixa. Apesar de realista, os efeitos de uma possível venda antecipada dos ativos não foram considerados na análise mostrada nesta nota.

Considerando as características de ativos e passivos da Companhia, periodicamente são realizadas análises atuariais que utilizam os valores dos fluxos do passivo com erosão, ou seja, com a realização de resgates antecipados conforme padrão histórico. De forma conservadora, os ativos são considerados líquidos em seus respectivos vencimentos.

Os valores futuros dos fluxos foram calculados com base nas taxas de juros e cupons extraídos das respectivas estruturas a termo de mercado. Os testes apresentados utilizam apenas parte da carteira de ativos financeiros da Companhia, o suficiente para garantir a cobertura das obrigações no futuro.

A tabela a seguir mostra a última análise realizada com base em 30 de junho de 2011:

Fluxos de caixa - Ativo e passivo a valores futuros

	2º/2011	1º/2012	2º/2012	1º/2013	2º/2013	1º/2014	2º/2014	A partir de 2015	Totais
Ativos garantidores	602.608	509.699	592.981	996.947	233.258	532.568	686.778	464.106	4.618.945
Provisões para resgate	988.489	479.226	421.004	519.761	721.790	802.354	179.395	505.934	4.617.953
Descasamento	(385.881)	30.473	171.977	477.186	(488.532)	(269.786)	507.383	(41.828)	992

Risco de crédito

Risco de Crédito é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação. A definição de risco de crédito compreende, entre outros, os seguintes tipos:

- Risco de inadimplência, que é a possibilidade de perdas associadas ao não cumprimento de obrigações financeiras nos termos pactuados por parte intermediadora ou conveniente de empréstimos a clientes.
- Risco de contraparte, que é a possibilidade de não cumprimento, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam a negociação de ativos financeiros, incluindo aquelas relativas à liquidação de instrumentos financeiros derivativos.
- Risco país (ou soberano), que é a probabilidade do governo de uma nação não honrar o pagamento de suas dívidas emitidas em moeda forte.
- Risco político, que é a possibilidade de perdas associadas ao não cumprimento de obrigações financeiras nos termos pactuados por tomador ou contraparte localizada fora do país, em decorrência de ações realizadas pelo governo do país onde está localizado o tomador ou contraparte, devido a possíveis restrições às transferências financeiras entre nações. Pode ser também entendido como a possibilidade de ocorrência de entraves na conversão cambial dos valores recebidos em decorrência de fatos políticos ou conflitos locais e regionais.
- Risco de coobrigação solidária, que é a possibilidade de ocorrência de desembolsos para honrar aceites de riscos de terceiros, quando referidos aos títulos de dívidas de emissão de terceiros, tais como avais, fianças, coobrigações, compromissos de crédito ou outras operações de natureza semelhante.
- Risco de concentração, que é um risco de crédito oriundo de ativos emitidos por instituições geralmente com boa qualidade de crédito, porém com grande efeito financeiro sobre a carteira, devido à elevada participação desses ativos no montante.

O gerenciamento do risco de crédito da Companhia é realizado com base nas melhores práticas de mercado e segue as normas de supervisão e de regulação da SUSEP. Objetiva identificar, mensurar, controlar e mitigar o risco das exposições, contribuir para a manutenção da solidez e da solvência e garantir o atendimento dos interesses dos acionistas.

4.4.1. Política de risco de crédito

A Política aprovada pelo Conselho de Administração aplica-se a todos os negócios que envolvam risco de crédito e está estruturada de forma a atender às restrições legais e ao gerenciamento da carteira de ativos. Atualmente o limite de exposição ao risco de crédito de instituições privadas está definido em 30% dos ativos totais da companhia, incluindo nessa exposição títulos de instituições financeiras e não financeiras.

4.4.2. Sistemas de mensuração

O risco de crédito é mensurado pelo *rating* do emissor e do título, emitido por instituição especializada e em análise complementar realizada pela instituição financeira contratada para administrar os ativos da Companhia.

4.4.3. Política de mitigação

Na realização de qualquer negócio sujeito ao de risco de crédito, a Companhia adota uma postura conservadora e utiliza limites de exposição e de concentração restritivos, de forma a manter-se em conformidade com os limites indicados pela SUSEP, dentro das melhores práticas de gestão de ativos.

4.4.4. Concentração

As estratégias de gerenciamento do risco de crédito orientam as ações em nível operacional. As decisões estratégicas compreendem, entre outros aspectos, a materialização do "apetite" de risco da Companhia e o estabelecimento de limites de exposição a risco e de concentração.

Conforme definido na Política de Investimentos, a Companhia possui limites de concentração para exposição ao risco crédito, tanto por emissor quanto por *tranches* emitidas.

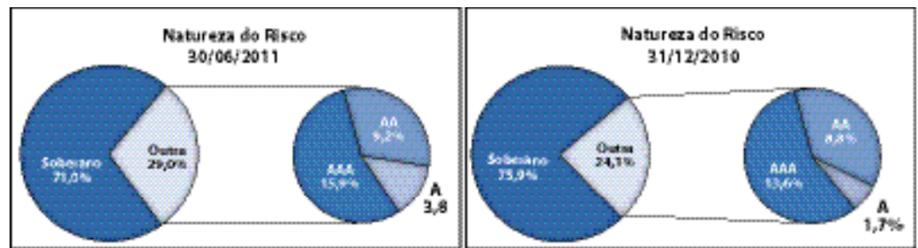
Nos últimos períodos, a companhia possuía a seguinte proporção de títulos com risco de crédito.

	30/06/2011	31/12/2010
Títulos públicos federais (I)	71%	76%
Títulos privados	29%	24%

(I) A agência de classificação de risco Standard & Poor's classificou o *rating* para a dívida do Brasil denominada em moeda estrangeira em "BBB-", em abril/2008, e reafirmou essa nota em maio/2011.

Em escala nacional, o risco soberano do Governo Brasileiro representa o menor risco de crédito em moeda local, o que corresponde à nota AAA na escala nacional. A nota da escala nacional está relacionada com as emissões locais em reais, que é o caso dos ativos da carteira de investimentos da Companhia.

A política de investimentos da companhia prevê aplicações financeiras apenas em empresas e títulos classificados com nota de *rating* na escala nacional de AAA até BBB, ou seja, com classificação na escala de investimento (*investment grade*), em conformidade com os normativos para o setor de seguridade ao qual pertence a Companhia. A tabela a seguir mostra a distribuição dos títulos privados de acordo com as notas de *rating* em escala nacional, emitidas pelas principais agências que atuam em nosso território.

**5. Risco operacional**

É definido como a possibilidade de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Inclui o risco legal associado à inadequação ou deficiência em contratos firmados, bem como a sanções em razão do descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela Companhia.

5.1. Fases do processo de gerenciamento do risco operacional

Conceitualmente o processo de gestão de riscos operacionais pode ser desenvolvido nas seguintes fases:

Identificação: determinação das fragilidades nos processos da Companhia e nos serviços relevantes executados por terceiros, bem como identificação dos eventos de perda associados aos mesmos.

Avaliação e mensuração: Proposição de Limites de Exposição e Indicadores-Chave de Risco (ICR), captura dos eventos de perda e cálculo do capital a ser alocado para risco operacional.

Mitigação: desenvolvimento de mecanismos e planos de ação para mitigação dos riscos operacionais identificados e elaboração de Planos de Continuidade de Negócios (PCN).

Controle: acompanhamento das ações de mitigação; proposição, implementação e acompanhamento das ações de controle; apuração do nível de conformidade dos processos; realização de *backtesting*.

Monitoramento: observar e registrar os eventos de perda operacional, do comportamento dos Indicadores-Chave de Risco (ICR), dos limites de exposição, bem como da existência de controles internos e de planos de continuidade de negócios.

5.2. Fases do processo de gerenciamento do risco operacional

A Gerência de Controles Internos é responsável pela manutenção da qualidade dos controles internos e a certificação de práticas e produtos em conformidade com leis e normativos externos e normas internas. Para a otimização desta gestão, são utilizadas metodologias e ferramentas, tais como Testes e Agentes de Conformidade, cursos de disseminação da cultura de controles internos, Auditorias Interna e Externa e Plano de Continuidade de Negócios - PCN.

Quanto ao Plano de Continuidade de Negócios (PCN), cabe ressaltar a existência de espaço físico reservado em local diferente do da sede da Cia., incluindo *hardware*, mobiliário, documentação e treinamento de funcionários, objetivando mitigar o risco de uma parada involuntária de sistemas operacionais da Sede, assim como falta de acesso físico a ela, evitando assim uma paralisação prolongada dos principais processos críticos que possam gerar prejuízos à corporação.

6. Aplicações**6.1. Classificação da carteira própria**

Conforme Circular Susep nº 424, de 29 de abril de 2011, a Companhia classifica suas aplicações da seguinte forma:

Títulos	1 a 30 dias ou sem vencimento	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias	Valor da curva	Ajuste a valor justo	Valor contábil/valor justo	Jun/2011 %
Títulos privados								
CDB	-	-	215.321	28.711	244.032	62	244.094	13,10
DPGE	36.850	32.685	-	255.875	325.410	-	325.410	17,47
DEBÊNTURES	76.207	41.759	27.751	555.175	700.892	147	701.039	37,63
CRI	-	-	-	6.802	6.802	-	6.802	0,37
Categoria I	113.057	74.444	243.072	846.563	1.277.136	209	1.277.345	68,57
Títulos públicos								
LTN	79.967	-	-	53.593	133.560	-	133.560	7,16
NTN-B	-	-	41.482	175.507	126.990	-	216.990	11,65
NTN-F	-	-	82.871	152.249	235.119	-	235.119	12,62
Categoria III	79.967	-	124.353	381.349	585.669	-	585.669	31,43
Total	193.023	74.444	367.425	1.227.912	1.862.804	209	1.863.014	100,00

Títulos	1 a 30 dias ou sem vencimento	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias	Valor da curva	Ajuste a valor justo	Valor contábil/valor justo	Dez/2010 %
Títulos privados								
CDB	-	-	-	143.655	143.655	(97)	143.558	9,18
DPGE	-	4.236	65.552	178.195	247.983	-	247.983	15,85
DEBÊNTURES	3.099	14.112	114.659	473.392	605.072	266	605.338	38,68
Categoria I	3.099	18.348	180.211	795.142	996.710	169	996.879	63,71
Títulos públicos								
LTN	-	-	75.961	50.777	126.668	-	126.668	8,09
NTN-B	-	-	39.866	168.109	207.975	-	207.975	13,29
NTN-F	-	-	233.359	233.359	233.359	-	233.359	14,91
Categoria III	-	-	115.827	452.175	568.002	-	568.002	36,29
Total	3.099	18.348	296.038	1.247.317	1.564.712	169	1.564.881	100,00

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011, 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 30 DE JUNHO DE 2010 (em milhares de reais)

O valor da curva corresponde ao valor do custo de aquisição acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço.

O valor justo é o preço ajustado diariamente com base nas cotações divulgadas pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Anbima) - atualmente denominada Anbima - Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiros de Capitais.

Os ajustes com títulos e valores mobiliários são as diferenças apuradas entre os valores da curva e o valor justo. A capacidade financeira para a manutenção dos títulos classificados na categoria "mantidos até o vencimento" é mensurada com base em estudos elaborados, nos quais são levados em consideração os fluxos das vendas, dos recebimentos das demais parcelas, dos vencimentos das provisões técnicas, bem como dos títulos e valores mobiliários.

6.2. Fundo de investimentos exclusivos

6.2.1. Composição do fundo de investimento renda fixa

Títulos	jun/2011				Valor da curva	Ajuste a valor justo	Valor contábil/Valor justo	Jun/2011
	1 a 30 dias ou sem vencimento	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias				
Operações Compromissadas								
LFT - 1 DIA	104.703	-	-	-	104.703	-	104.703	3,87
Ajuste de DI FUTURO	-	-	-	507	507	-	507	0,02
LFT	-	150.462	105.498	822.306	1.078.266	(180)	1.078.086	39,85
LTN	16.992	9.720	27.436	428.244	482.392	(2.714)	479.678	17,73
NTN - B	-	539	-	551.087	551.626	(3.596)	548.030	20,26
NTN - F	-	-	10.422	362.217	372.639	(4.162)	368.477	13,62
TDA	99	135	32	214	480	-	480	-
Saldo de caixa	6	-	-	-	6	-	6	-
Outros Créditos	1	-	-	-	1	-	1	-
Valores a pagar	(11)	-	-	-	(11)	-	(11)	-
Categoria I	121.790	160.856	143.388	2.164.575	2.590.609	(10.652)	2.579.957	95,36
NTN - B	-	-	-	125.137	125.137	-	125.137	4,64
Categoria III	-	-	-	125.137	125.137	-	125.137	4,64
Total	121.790	160.856	143.388	2.289.712	2.715.746	(10.652)	2.705.094	100,00

Títulos	Dez/2010				Valor da curva	Ajuste a valor justo	Valor contábil/Valor justo	Dez/2010
	1 a 30 dias ou sem vencimento	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias				
Operações Compromissadas								
LFT - 1 DIA	53.609	-	-	-	53.609	-	53.609	1,96
LTN - 1 DIA	305	-	-	-	305	-	305	0,01
Ajuste de DI FUTURO	-	(1)	(2)	(367)	(370)	-	(370)	(0,01)
LFT	-	143.934	147.075	679.570	970.579	(159)	970.420	35,40
LTN	59.978	122.952	63.283	332.946	579.159	(1.569)	577.590	21,07
NTN - B	-	263.310	518	107.665	371.493	5.986	377.479	13,77
NTN - F	-	-	-	351.212	351.212	(348)	350.864	12,80
TDA	35	-	217	231	483	-	483	0,02
Saldo de caixa	3	-	-	-	3	-	3	-
Outros Créditos	1	-	-	-	1	-	1	-
Valores a pagar	(22)	-	-	-	(22)	-	(22)	-
Categoria I	113.909	530.195	211.091	1.471.257	2.326.452	3.910	2.330.362	85,01
NTN - B	-	259.812	-	119.728	379.540	-	379.540	13,84
NTN - F	31.451	-	-	-	31.451	-	31.451	1,15
Categoria III	31.451	259.812	-	119.728	410.991	-	410.990	14,99
Total	145.360	790.007	211.091	1.590.985	2.737.443	3.910	2.741.352	100,00

6.2.2. Composição do fundo de investimento renda variável

Títulos	jun/11				Custo de Aquisição	Ajuste a Valor Justo	Valor Contábil/Valor Justo	jun/11
	1 a 30 dias ou sem vencimento	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias				
Operações Compromissadas								
LFT - 1 DIA	8.811	-	-	-	8.811	-	8.811	24,08
Ajuste de DI FUTURO	(4)	-	-	-	(4)	-	(4)	(0,01)
Saldo de caixa	3	-	-	-	3	-	3	0,01
Outros Créditos	115	-	-	-	115	-	115	0,31
Valores a pagar	(166)	-	-	-	(166)	-	(166)	(0,45)
BRAD PART	1.075	-	-	-	1.075	(45)	1.030	2,81
SID NACIONAL	2.708	-	-	-	2.708	(943)	1.765	4,82
GERDAU	2.614	-	-	-	2.614	(700)	1.914	5,23
JBS S.A.	2.165	-	-	-	2.165	(566)	1.599	4,37
LOJ AMER	1.185	-	-	-	1.185	(11)	1.174	3,21
MARFRIG	1.456	-	-	-	1.456	(85)	1.371	3,75
MR ENGENH.	2.978	-	-	-	2.978	(412)	2.566	7,01
OGX PETROLEO	2.813	-	-	-	2.813	(843)	1.970	5,38
PÃO DE AÇÚCAR	1.322	-	-	-	1.322	265	1.587	4,34
PETROBRAS	5.731	-	-	-	5.731	(1.045)	4.686	12,81
ROSSI RESID	1.535	-	-	-	1.535	(310)	1.225	3,35
TELE CL SUL	272	-	-	-	272	62	334	0,91
TELEMAR	2.200	-	-	-	2.200	(280)	1.920	5,25
VALE S.A.	4.409	-	-	-	4.409	282	4.691	12,82
Total	41.222	-	-	-	41.222	(4.631)	36.591	100,00

Títulos	dez/10				Custo de Aquisição	Ajuste a Valor Justo	Valor Contábil/Valor Justo	dez/10
	1 a 30 dias ou sem vencimento	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias				
Operações Compromissadas								
LFT - 1 DIA	98	-	-	-	98	-	98	0,31
LTN - 1 DIA	2.875	-	-	-	2.875	-	2.875	9,03
Ajuste de DI FUTURO	6	-	-	-	6	-	6	0,02
Saldo de caixa	2	-	-	-	2	-	2	0,01
Outros Créditos	152	-	-	-	152	-	152	0,48
Valores a pagar	(116)	-	-	-	(116)	-	(116)	(0,37)
BRAD PART	1.075	-	-	-	1.075	51	1.126	3,54
SID NACIONAL	2.446	-	-	-	2.446	(232)	2.214	6,95
GERDAU	2.346	-	-	-	2.346	-	2.346	7,37
JBS S.A.	1.925	-	-	-	1.925	(46)	1.879	5,90
LOJ AMER	1.004	-	-	-	1.004	(24)	980	3,08
MARFRIG	1.096	-	-	-	1.096	(104)	992	3,12
MR ENGENH.	1.012	-	-	-	1.012	(75)	937	2,94
OGX PETRÓLEO	2.500	-	-	-	2.500	(200)	2.300	7,23
PÃO DE AÇÚCAR	1.289	-	-	-	1.289	201	1.490	4,68
PETROBRÁS	5.731	-	-	-	5.731	(341)	5.390	16,94
ROSSI RESID	1.535	-	-	-	1.535	(115)	1.420	4,46
RELE CL SUL	272	-	-	-	272	(17)	255	0,80
TELEMAR	2.695	-	-	-	2.695	(310)	2.385	7,49
VALE S.A.	4.409	-	-	-	4.409	688	5.097	16,02
Total	32.352	-	-	-	32.352	(524)	31.828	100,00

6.3. Fundos de investimentos não exclusivos

Títulos	jun/11				Valor da Curva	Ajuste a Valor Justo	Valor Contábil/Valor Justo	jun/11
	Sem vencimento	1 a 30 dias ou sem 31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias				
FIDC	63.980	-	-	-	63.980	-	63.980	99,04
Fundo BB	620	-	-	-	620	-	620	0,96
Total	64.600	-	-	-	64.600	-	64.600	100,00

Títulos	dez/10				Valor da Curva	Ajuste a Valor Justo	Valor Contábil/Valor Justo	dez/10
	Sem vencimento	1 a 30 dias ou sem 31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias				
FIDC	51.473	-	-	-	51.473	-	51.473	100,00
Total	51.473	-	-	-	51.473	-	51.473	100,00

6.4. Movimentação das aplicações financeiras

CARTEIRA PRÓPRIA								jun/11	
Títulos	Saldo em 31/12/2010	Aplicações	Resgates	Juros	Rendimentos	Ajuste a valor justo	Saldo em 30/06/2011		
Títulos Privados:									
CDB	143.558	90.000	-	-	10.536	-	244.094		
DPGE	247.983	66.000	(4.480)	-	15.758	149	325.410		
DEBÊNTURES	605.338	108.878	(17.545)	(34.210)	38.718	(140)	701.039		
CRI	-	14.262	(6.763)	(809)	112	-	6.802		
TOTAL	996.879	279.140	(28.788)	(35.019)	65.124	9	1.277.345		
Títulos Públicos:									
LTN	126.668	-	-	-	6.892	-	133.560		
NTN-B	207.975	-	-	(6.240)	15.254	-	216.989		
NNT-F	233.359	-	-	(11.226)	12.987	-	235.120		
TOTAL	568.002	-	-	(17.466)	35.133	-	585.669		
TOTAL DA CARTEIRA	1.564.881	279.140	(28.788)	(52.485)	100.257	9	1.863.014		

FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Quotas de Fundos de Investimentos	jun/11				Saldo em 30/06/2011
	Saldo em 31/12/2010	Aplicações	Resgates	Rendimentos	
Fundos Exclusivos	2.773.180	468.058	(649.544)	149.991	2.741.685
Fundos Não Exclusivos	51.473	11.654	(1.728)	3.201	64.600
TOTAL	2.824.653	479.712	(651.272)	153.192	2.806.285

CARTEIRA PRÓPRIA

Títulos	dez/10				Saldo em 31/12/2010
	Saldo em 30/06/2010	Aplicações	Resgates	Juros	
Títulos Privados					
CDB	136.300	-	-	7.489	(231)
DPGE	221.475	13.000	-	13.508	-
DEBÊNTURES	566.427	112.058	(86.443)	(21.601)	838
TOTAL	924.202	125.058	(86.443)	55.056	607
Títulos Públicos					
LTN	191.970	101.972	(173.485)	-	6.211
NTN-B	261.594	-	(59.513)	(6.011)	11.905
NNT-F	198.869	115.493	(85.406)	(7.322)	11.725
TOTAL	652.433	217.465	(318.404)	(13.333)	29.841
TOTAL DA CARTEIRA	1.576.635	342.523	(404.847)	(34.934)	607

FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Títulos	jun/11				Saldo em 31/12/2010
	Saldo em 30/06/2010	Aplicações	Resgates	Rendimentos	
Fundos Exclusivos	2.507.174	797.907	(681.693)		

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011, 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 30 DE JUNHO DE 2010 (em milhares de reais)

Os Créditos de Títulos de capitalização a receber por vencimento, nas datas a seguir indicadas, estão distribuídos da seguinte forma:

	jun/11	dez/10
A vencer entre 1 e 30 dias	4.411	285
	4.411	285

8. Créditos tributários e previdenciários

Os créditos tributários diferidos da Companhia estão classificados no ativo não circulante, sendo originados exclusivamente de adições temporárias, e compostos, em sua maioria, de provisões judiciais fiscais. Em razão destas ações estarem em trâmite nos tribunais superiores e não existir previsão para transito em julgado, torna-se inviável uma projeção de prazo para realização destes créditos, mesmo considerando o histórico positivo de geração de lucros tributáveis pela Companhia, que são suficientemente capazes de absorvê-los. Referente aos demais créditos tributários registrados no ativo circulante, são oriundos das operações financeiras da Companhia, que serão utilizados de acordo com a legislação vigente.

	Jun/11	Dez/10	Reclassificado
Imposto de renda a compensar	235	198	
Créditos federais e municipais	16	13	
IRPJ s/adições temporárias	31.216	27.554	
CSLL s/adições temporárias	2.526	1.823	
	33.993	29.588	
Circulante	251	211	
Não Circulante	33.742	29.377	

8.1. Imposto de renda**Montante das adições temporárias**

	Jun/11	Dez/10
Provisões fiscais	116.702	106.684
Provisões trabalhistas	136	186
Provisões cíveis	256	321
Provisões administrativas	8.309	3.836
Ajustes com títulos e valores mobiliários	(540)	(812)
Alíquota (%)	25%	25%
Créditos tributários constituídos no não circulante	31.216	27.554

8.2. Contribuição social**Montante das adições temporárias**

	Jun/11	Dez/10
Provisões fiscais	16.842	12.153
Provisões trabalhistas	136	186
Provisões cíveis	256	321
Provisões administrativas	8.956	5.945
Ajustes com títulos e valores mobiliários	(540)	(812)
Provisão para desvalorização de Incentivos Fiscais	6.513	6.513
Alíquota (%)	15%	15%
Créditos tributários constituídos no não circulante	2.526	1.823

8.3. Resultado do exercício

	jun/11	jun/10
Imposto de renda		
Corrente	(34.455)	(23.471)
Diferido	3.662	764
Ajuste pela entrega da declaração	-	(13)
	(30.793)	(22.720)
Contribuição social		
Corrente	(19.280)	(13.072)
Despesas exercícios anteriores (Nota 9.4)	(5.334)	-
Diferido	701	(866)
Ajuste pela entrega da declaração	-	(9)
	(23.913)	(13.947)

Apresentamos a seguir a reconciliação da alíquota efetiva aplicada na apuração do cálculo do imposto de renda e da contribuição social nos períodos mencionados acima:

a) Imposto de renda

	jun/11	jun/10
1) Resultado antes do IR e da CSLL, da despesa de JCP e após a participação dos empregados	118.823	92.172
- Resultado antes dos tributos	118.823	92.172
2) Adições/(exclusões) permanentes:	7.878	719
- Dividendos recebidos	-	(2)
- Despesas/reversões não dedutíveis	5.761	942
- Ajustes decorrentes da Lei nº 11.638/2007	(304)	(466)
- Outras adições/(exclusões)	2.421	245
3) Adições/(exclusões) temporárias:	12.684	3.160
- Ajustes com títulos e valores mobiliários	432	(2.419)
- Provisões para demandas trabalhistas, fiscais e cíveis	9.904	9.104
- Outras adições/(exclusões)	2.348	(3.525)
4) Base de cálculo dos encargos incidentes	139.385	96.051
5) Imposto de Renda:	34.455	23.471
- alíquota de 15%	20.908	14.408
- adicional de 10%	13.927	9.593
- incentivos fiscais	(380)	(530)
6) Alíquota efetiva	28,99%	25,46%

b) Contribuição social

	jun/11	jun/10
1) Resultado antes do IR e da CSLL, da despesa de JCP e após a participação dos empregados	118.823	92.172
- Resultado antes dos tributos	118.823	92.172
2) Adições/(exclusões) permanentes:	9.054	644
- Dividendos recebidos	-	(2)
- Despesas/reversões não dedutíveis	5.334	867
- Ajustes decorrentes da Lei nº 11.638/2007	(304)	(466)
- Outras adições/(exclusões)	4.024	245
3) Adições/(exclusões) temporárias:	655	(5.669)
- Ajustes com títulos e valores mobiliários	432	(2.419)
- Provisões para demandas trabalhistas, fiscais e cíveis	(85)	275
- Outras adições/(exclusões)	308	(3.525)
4) Base de cálculo:	128.532	87.147
- Para cálculo da alíquota de 15%	19.280	13.072
5) Contribuição Social:	19.280	13.072
- alíquota de 15%	19.280	13.072
6) Alíquota efetiva:	16,23%	14,18%

9. Depósitos judiciais e provisões fiscais, trabalhistas e cíveis**9.1. Composição dos depósitos judiciais fiscais, trabalhistas e cíveis**

	Depósitos judiciais				
	Saldo em 12/2010 (Reclassificado)	Adições	Atualização Monetária	(Paga-mentos)/ (Baixas)	Saldo em jun/11
Contribuição social	45.259	9.303	1.877	-	56.439
Cofins	138.937	7.706	5.050	-	151.692
Imposto de renda	73.911	4.133	2.515	-	80.559
Programa de Integração Social - PIS	16.531	1.256	698	-	18.486
INSS	754	409	43	-	1.207
Outras	1.060	-	36	-	1.096
Subtotal	276.452	22.807	10.219	-	309.479
Cíveis	74	-	-	-	74
Trabalhistas	71	6	-	-	77
Outras	35	-	-	-	34
Subtotal	180	6	-	-	185
Total	276.632	22.813	10.219	-	309.664

	Depósitos Judiciais				
	Saldo em jun/2010	Adições	Atualização Monetária	(Paga-mentos)/ (Baixas)	Saldo em 12/2010 (Reclassificado)
Contribuição social	41.976	1.938	1.346	-	45.259
Cofins	127.281	7.307	4.349	-	138.937
Imposto de renda	71.746	-	2.165	-	73.911
Programa de Integração Social – PIS	14.456	1.241	835	-	16.531
INSS	361	367	26	-	754
Outras	1.027	-	33	-	1.060
Subtotal	256.847	10.853	8.754	-	276.452
Cíveis	74	-	-	-	74
Trabalhistas	65	6	-	-	71
Outras provisões	35	-	-	-	35
Subtotal	174	6,00	-	-	180
Total	257.021	10.859	8.754	-	276.632

9.2. Composição das provisões fiscais, trabalhistas e cíveis

	Saldo em 12/2010	Adições	Atualização monetária	(Resgates)/ (Baixas)	Saldo em 06/2011
Contribuição social	51.906	17.721	3.451	-	73.078
Cofins	142.056	8.309	5.087	-	155.452
Imposto de renda	78.044	4.908	2.426	-	85.378
Programa de Integração Social - PIS	18.125	1.350	756	-	20.231
INSS	808	353	44	-	1.205
Obrigações fiscais	290.939	32.641	11.764	-	335.344

	Saldo em Jun/2010	Adições	Atualização monetária	(Resgates)/ (baixas)	Saldo em Dez/2010
Contribuição social (i)	45.336	5.791	779	-	51.906
Cofins (ii)	130.667	6.989	4.400	-	142.056
Imposto de renda (iii)	73.706	-	4.338	-	78.044
Programa de Integração Social - PIS (iv)	14.886	2.656	583	-	18.125
INSS (v)	101	627	80	-	808
Obrigações fiscais	264.696	16.063	10.180	-	290.939

Discriminação das Provisões Trabalhistas

	Jun/11	Dez/10
Saldo do Início do Período	185	113
Total pago no período	-	(20)
Total provisionado até o fechamento do exercício anterior para as ações pagas no período	-	48
Quantidade de ações pagas no período	-	2
Novas constituições no período	-	155
Quantidades de ações referentes a novas constituições no período	-	6
Novas constituições referentes a citações do exercício base do questionário trimestral	-	120
Novas constituições referentes a citações no exercício nº 2	-	35
Baixa da provisão por alteração de estimativas ou probabilidades	(49)	(62)
Saldo final do período	136	185

Discriminação das Provisões Cíveis e outras

	Jun/11	Dez/10
Saldo do início do período	292	274
Total pago no período	(2)	(38)
Total provisionado até o fechamento do exercício anterior para as ações pagas no período anterior	-	3
Quantidade de ações pagas no período	-	2
Novas constituições no período	-	11
Novas constituições referentes a novas constituições no período	-	158
Novas constituições referentes a citações do exercício base do questionário trimestral	-	29
Novas constituições referentes a citações no exercício nº 2	-	114
Baixa da provisão por êxito	-	44
Baixa da provisão por alteração de estimativas ou probabilidades	(21)	(8)
Saldo final do período	269	292

9.3. Detalhamento dos processos por natureza de risco de perda

FISCAIS	jun/11			dez/10		
	Valor estimado	Valor contabilizado	Quantidade	Valor estimado	Valor contabilizado	Quantidade
Provável	335.344	335.344	14	290.939	290.939	10
Possíveis	-	-	-	51.050	-	15
Remota	30.486	-	11	-	-	-
	365.830	335.344	25	341.989	290.939	25

TRABALHISTAS	jun/11			dez/10		
	Valor estimado	Valor contabilizado	Quantidade	Valor estimado	Valor contabilizado	Quantidade
Provável	136	136	6	185	185	7
Possíveis	-	-	-	410	-	15
Remota	465	-	16	-	-	-
	601	136	22	595	185	22

CÍVEIS	jun/11			dez/10		
	Valor estimado	Valor contabilizado	Quantidade	Valor estimado	Valor contabilizado	Quantidade
Provável	269	269	24	292	292	16
Possíveis	-	-	-	177	-	25
Remota	146	-	14	-	-	-
	415	269	38	469	292	41

A avaliação das chances das ações ajuizadas pela Companhia é realizada exclusivamente pelos advogados das causas, que utilizam o exame da jurisprudência (judicial ou administrativa) para fins de classificação.

9.4. Contingências com natureza de risco de perda provável

A Companhia constitui provisão para as causas classificadas como prováveis de perda. Em 30 de junho de 2011, as principais causas provisionadas são:

- (i) Contribuição social - aplicação da alíquota de 8% - isonomia às pessoas jurídicas não financeiras, 3ª instância (Supremo Tribunal Federal - STF).
- (ii) Contribuição social - Majoração de alíquota de 9% para 15% - Lei nº 11.722/2008.
- (iii) Cofins - inconstitucionalidade da base de cálculo - Lei nº 9.718/98, 2ª instância (Tribunal Regional Federal - TRF 2ª Região).
- (iv) Imposto de renda - dedutibilidade da contribuição social em sua base de cálculo, 3ª instância (Supremo Tribunal Federal - STF).
- (v) PIS - questionado o recolhimento na forma instituída na emenda Constitucional de Revisão nº 17/97 e Medidas Provisórias que a regulamentam, 3ª instância (Supremo Tribunal Federal - STF).
- (vi) INSS - inclusão do seguro de vida de empregados na base de cálculo do INSS, 2ª instância (Tribunal Regional Federal - TRF 2ª Região).
- (vii) Provisões Contribuição Sobre o Lucro Líquido de Exercícios Anteriores.

Foi constituída provisão de contribuição sobre o lucro líquido de exercícios anteriores referente à aplicação de multas de ofício pela Receita Federal do Brasil, calculadas sobre valores deduzidos da base de cálculo, a título de tributos ou contribuições com exigibilidade suspensa (por meio de ações judiciais diversas) para os exercícios de 2003 a 2008. A mais alta instância administrativa - Câmara Superior de Recursos Fiscais - se manifestou pela primeira vez sobre a matéria em maio de 2011 dispondo pela indebitabilidade de tais despesas por representarem caráter de provisão. A decisão alterou o prognóstico das causas de perda remota para perda provável. Os montantes apurados seguem descritos abaixo:

Ano calendário	Principal	Atualização monetária	Multa	Total
2003	634	589	475	1.698
2004	844	656	633	2.133
2005	861	518	646	2.025
2006	976	452	732	2.160
2007	962	339	721	2.022
2008	1.057	185	1.322	2.564
Total	5.334	2.739	4.529	12.602

9.5. Contingências fiscais com a natureza de risco de perda possível e remota

Até 30 de junho de 2011, o contingente classificado como perda remota representava um montante de R\$30.486, atualizado pela taxa Selic, sendo as principais questões discutidas em processos administrativos tributários:

- IRPJ e CSLL - referem-se à aplicação de multas de ofício pela Receita Federal do Brasil, calculadas sobre os valores correspondentes à remuneração das provisões matemáticas (TR mais juros) excluídos quando da apuração das bases de cálculo do imposto de renda e da contribuição social devidos por estimativa nos períodos de 1998 e 1999.
- PIS - para determinados períodos de 1998 e 1999, motivada pelo mesmo argumento constante dos autos do imposto de renda e da contribuição social, referendados no item anterior.
- Cofins - refere-se à aplicação de multas de ofício pela Receita Federal do Brasil, calculadas sobre o tributo calculado segundo o alargamento do conceito de faturamento, discutido em ação judicial em curso.
- IRPJ, IRRF, PIS e CSLL - referem-se à aplicação de multas de ofício pela Receita Federal do Brasil, calculadas sobre valores dos tributos, de determinados períodos, efetivamente recolhidos segundo a faculdade da denúncia espontânea.

10. Investimentos

Os investimentos referem-se a imóveis destinados à renda e às aplicações em incentivos fiscais, neste caso, reconhecidos de acordo com a legislação do imposto de renda e ajustados por meio de provisão para desvalorização.

	jun/11	dez/10
Incentivos fiscais	9.010	9.010
(-) Provisão para desvalorização	(6.513)	(6.513)
Imóveis destinados à renda	616	616
(-) Depreciação - Edificações	(336)	(325)
	2.777	2.788

11. Imobilizado e intangível

	Taxa anual de depreciação %	Custo	Junho/2011		Dezembro/2010	
			Depreciação Acumulada	Líquido	Líquido	Líquido
Terrenos		83	-	83	83	
Edificações	4	482	(258)	224	234	
Benfeitorias em imóveis de terceiros	10	2.384	(1.861)	523	580	
Instalações	10	1.497	(984)	513	560	
Veículos	20	310	(64)			

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS AOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2011, 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 30 DE JUNHO DE 2010 (em milhares de reais)

	jun/11	dez/10 (Reclassificado)	jun/11	jun/10
12. Contas a pagar				
Obrigações a pagar	9.572	17.314		
• Fornecedores a pagar	4.610	11.838		
• Juros sobre capital próprio a pagar	58	80		
• Dividendos a pagar (Nota 3.11)	851	1.188		
• Participações nos lucros a pagar	2.120	2.617		
• Leasing a pagar	1.579	1.093		
• Despesas financeiras a diferir	(302)	(237)		
• Outras obrigações	656	735		
Impostos e encargos sociais a recolher	530	899		
• IRRF de funcionários e terceiros	423	294		
• INSS e FGTS a recolher	59	497		
• Outros impostos	48	108		
Encargos trabalhistas	3.049	2.140		
• Férias	2.301	1.528		
• Encargos sobre férias	748	612		
Impostos e contribuições	28.104	36.005		
• Imposto de renda	29.635	44.233		
• Contribuição social	11.568	16.530		
• (-) Antecipação do imposto de renda	(10.248)	(19.338)		
• (-) Antecipação da contribuição social	(2.851)	(5.420)		
Outras contas a pagar	8.093	7.941		
• Taxa de administração da carteira	3.745	3.870		
• Taxa de performance da carteira	4.024	3.901		
• Outras contas a pagar	324	170		

13. Provisões técnicas

	Jun/11	Dez/10
Saldo anterior	4.193.924	3.620.161
(+) Constituições	1.359.281	2.387.728
(-) Resgates	(1.249.278)	(2.060.794)
(+) Atualização monetária	146.882	249.311
(-) Prescrição de títulos de capitalização	(1.188)	(2.482)
Saldo atual	4.449.620	4.193.924

14. Patrimônio líquido

14.1. Capital social

Em 15 de junho 2011, foi realizada Assembleia Geral de Acionistas, para deliberar, dentre outros assuntos, sobre a alteração do Estatuto Social da Companhia, a fim de permitir que as ações ordinárias de emissão da Companhia possam ser convertidas em ações preferenciais, na proporção de 1 ON para 1PN.

O capital social subscrito e integralizado até 30 de junho de 2011 e 31 de dezembro de 2010 está representado por 324.000.000 ações ordinárias, sem valor nominal.

14.2. Dividendos

Aos acionistas são garantidos estatutariamente dividendos mínimos equivalentes a 25% do lucro líquido ajustado do exercício em consonância com a legislação em vigor. Abaixo demonstramos o cálculo dos dividendos mínimos obrigatórios em 31 de dezembro de 2010:

	dez/10
Lucro Líquido do período	110.011
Constituição de reservas	(31.304)
Base de distribuição de dividendos	78.707
Didendos Obrigatórios (25%)	(19.677)
Didendos Complementares	(59.030)

No exercício de 2010, foi paga, a título de dividendos sobre o lucro, a importância de R\$78.707, mais o valor de dividendos pagos sobre a Reserva de Lucros no valor de R\$ 31.304, totalizando um pagamento de dividendos na ordem de R\$110.011.

A Companhia mantém registrada em dividendos a pagar e juros sobre capital próprio a parcela referente aos acionistas minoritários que estão pendentes de regularização bancária ou em processo de inventário.

14.3. Distribuição do resultado do semestre e do exercício

Com base no lucro do 1º semestre de 2011, a Administração encaminhará proposta aos acionistas para o pagamento de dividendos intermediários no montante de R\$ 64.117.

	Jun/11	Jun/10
Lucro líquido do período	64.117	55.505
Dividendos intermediários propostos	(64.117)	(55.505)
Dividendos complementares propostos	-	-
Destinação a reservas de lucros	-	-

14.4. Reservas de capital

A reserva de capital corresponde ao saldo remanescente de subvenções de incentivos fiscais. Desta forma, será mantida até a sua total destinação na forma prevista na Lei 6.404/76 e suas alterações.

14.5. Reservas de lucros

Reserva legal

É constituída, ao final do exercício social, à razão de 5% do lucro líquido de cada exercício até atingir o limite de 20% do capital social, em conformidade às disposições da Lei das Sociedades por Ações e Estatuto Social.

Outras reservas de lucros

São destinadas ao reforço do capital circulante e à aplicação em ativos, principalmente para garantir patrimônio líquido mínimo exigido à comercialização dos produtos da Companhia, em conformidade com o Estatuto Social e a legislação vigente.

15. Conciliação entre lucro líquido e caixa líquido gerado (consumido) nas atividades operacionais

	jun/11	jun/10
LUCRO/PREJUÍZO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	64.117	55.505
MAIS:		
- Depreciações e Amortizações	1.906	1.908
- Prejuízo na venda de Investimentos ou Imobilizado	87	4
MENOS:		
- Lucro na Venda de Investimentos ou Imobilizado	-	-
ATIVIDADES OPERACIONAIS		
- Variação Aplicações	(279.765)	(278.362)
- Variação de Títulos e Créditos a Receber	(46.679)	(30.276)
- Variação das Despesas Antecipadas	297	(748)
- Variação de Contas a Pagar	(14.453)	(4.155)
- Variação de Débitos de Operações com Capitalização	405	350
- Variação das Provisões Técnicas - Capitalização	255.696	267.745
- Variação de Outros Passivos Contingentes	45.487	22.624
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	27.098	34.595

16. Demonstração do Patrimônio Líquido Ajustado (PLA)

	Jun/11	Dez/10 Reclassificado
Patrimônio líquido	206.866	165.951
Despesas antecipadas	(1.608)	(1.905)
Ativo intangível	(4.924)	(5.704)
Obras de Arte	(5)	-
Patrimônio líquido ajustado	200.329	158.342

17. Detalhamento de contas da demonstração de resultado

	jun/11	jun/10
Despesas de comercialização		
Colocação	(235)	(168)
Corretagem	(100.701)	(96.298)
Custeamento de vendas	(5.825)	(11.750)
	(106.761)	(108.216)

Outras receitas e despesas operacionais

Confecção e postagem de títulos	(1.670)	(1.319)
Prescrição de títulos de capitalização	1.183	1.319
Provisões para ações judiciais	36	(46)
Central de atendimento	(3.256)	(3.833)
Outras receitas/despesas	(295)	(199)
	(4.002)	(4.078)

Despesas administrativas

Pessoal próprio	(19.744)	(17.599)
Prestadores de serviços	(5.378)	(3.633)
Localização e funcionamento	(4.568)	(4.355)
Arrendamento mercantil e depreciação - Lei 11.638/2007	(1.192)	(1.310)
Publicidade e propaganda	(599)	(1.012)
Publicações	(236)	(203)
Donativos e contribuições	(790)	(840)
Multas Tributárias (Nota 9.4 - vii)	(4.529)	-
Diversas	(188)	(176)
	(37.224)	(29.128)

Tributos

PIS	(1.348)	(1.191)
Cofins	(8.289)	(7.329)
Taxa de fiscalização – Susep	(704)	(459)
Iptu	(41)	(51)
Outros	(49)	(50)
	(10.431)	(9.080)

Receitas financeiras

	jun/11	jun/10
Títulos de renda fixa - privados	65.133	41.711
Títulos de renda fixa - públicos	35.132	32.590
Quotas de fundo de investimento	152.734	138.440
Outras receitas	812	350
	253.811	213.091

Despesas financeiras

Atualização monetária e juros das provisões técnicas	(147.007)	(114.677)
Juros sobre tributos federais e contingências	(2.777)	(341)
Taxa de administração da carteira	(25.397)	(29.304)
Outras despesas financeiras	-	(203)
	(175.181)	(144.525)

Resultado patrimonial

Receitas com imóveis de renda	72	68
Despesas com imóveis de renda	(9)	(10)
	63	58

Ganhos e perdas com ativos não correntes

Resultado na alienação de bens do ativo permanente	(86)	(3)
Outras receitas não operacionais	-	67
	(86)	64

18. Instrumentos financeiros

Os valores justos dos ativos e passivos financeiros, juntamente com os valores contábeis apresentados no Balanço Patrimonial são os seguintes:

	jun/11		dez/10	
	Custo	Valor Justo	Custo	Valor Justo
Ativos				
Ativos mensurados pelo valor justo				
Ativos financeiros mantidos para negociação	-	3.958.493	-	3.410.542
Partes Relacionadas	21	-	408	-
	21	3.958.493	408	3.410.542
Ativos mensurados pelo custo amortizado				
Caixa e equivalentes de caixa	641	-	388	-
Investimentos mantidos até o vencimento	710.806	-	978.993	-
Empréstimos e recebíveis	4.411	-	285	-
	715.858	-	979.666	-

Passivos

Passivos mensurados a valor justo				
Provisões Técnicas	-	4.449.620	-	4.193.924
	-	4.449.620	-	4.193.924

Passivos mensurados pelo custo amortizado

Fornecedores	4.753	-	12.352	-
Partes Relacionadas	16.619	-	8.515	-
Passivos de arrendamento mercantil	2.709	-	1.136	-
	24.081	-	22.003	-

Os Empréstimos e Recebíveis compreendem as vendas de títulos de capitalização não recebidas realizadas até a data do balanço.

19. Partes relacionadas

Referem-se às operações com administradores e Companhias integrantes do grupo financeiro do Banco do Brasil S.A., as quais foram realizadas em condições consideradas compatíveis com as de mercado. As operações realizadas no ano correspondem: à taxa de administração da carteira de aplicações, comissões e corretagens sobre vendas de títulos de capitalização, seguro saúde, de vida e de automóveis, previdência privada, juros sobre o capital próprio e dividendos.

	jun/11	dez/10
Ativo		
BrasilVeículos Companhia de Seguros S/A	5	-
Companhia de Seguros Aliança do Brasil S.A.	1	11
Banco do Brasil S.A.	-	385
Brasilprev Seguros e Previdência S.A.	3	-
Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil - Previ	12	12
	8.606	8.515
Passivo		
Companhia de Seguros Aliança do Brasil S.A.	-	2
BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A.	80	52
Banco do Brasil S.A. – Banco de Investimentos	7.815	7.817
Banco do Brasil S.A.	256	16
Administradores	455	628

Resultado

	(132.221)	(132.445)
BrasilVeículos Companhia de Seguros	(7)	(5)
Brasilsaúde Companhia de Seguros	-	(1.403)
Companhia de Seguros Aliança do Brasil S.A.	(10)	(11)
BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A.	(24.847)	(24.737)
Banco do Brasil S.A. – Banco de Investimentos	(25.487)	(29.457)
Banco do Brasil S.A.	(79.389)	(75.019)
Brasilprev Seguros e Previdência S.A.	(152)	(135)
Administradores	(2.402)	(1.678)
Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil - Previ	73	-

20. Taxas de carregamento e comercialização dos principais produtos comercializados

20.1. Carregamento

De acordo com as notas técnicas atuariais aprovadas pela SUSEP, os principais produtos comercializados pela Companhia possuem as seguintes taxas de carregamento:

Produto	Cota de Carregamento
Ourocap 200 Anos	10,79%
Ourocap Empresa	9,26%
Ourocap Flex/Estilo Flex	27,19%
Ourocap MultiChance	7,29%
Ourocap MultiSorte 24P	4,35%
Ourocap MultiSorte 36P	6,45%
Ourocap Reserva	13,84%
Ourocap Empresa Flex	18,70%

20.2. Comercialização

Índice de Comercialização	jun/11	jun/10
Títulos de Pagamentos Únicos (PU)	2,92%	2,62%
Títulos de Pagamentos Mensais (PM)	3,91%	5,63%
Total	6,83%	8,25%

21. Garantia das provisões técnicas

Para garantia das provisões técnicas foram oferecidos em cobertura os seguintes ativos:

Títulos	Jun/11	Dez/10
CDB	244.094	143.557
DPGE	325.410	247.984
Debêntures	701.039	605.337
CRI	6.802	-
Títulos de renda fixa - Privados	1.277.345	996.878
LTN	133.560	126.668
NTN-B	216.990	207.975
NTN-F	235.119	233.359
Títulos de renda fixa - Públicos	585.669	568.002
Quotas de fundo de investimentos	2.805.665	2.824.654
Total dos ativos garantidores	4.668.679	4.389.534

22. Eventos subsequentes

Conforme fato relevante comunicado pelo Banco do Brasil em 24 de janeiro de 2011, informando que sua subsidiária integral - BB Seguros Participações S.A. adquiriu a participação de 16,67% da Sul América Capitalização S.A., a qual foi concluída por meio de liquidação financeira no último dia 22 de julho de 2011.

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INTERMEDIÁRIAS

Aos Acionistas e aos Administradores da Brasilcap Capitalização S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras intermediárias da Brasilcap Capitalização S.A. ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, 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 Companhia 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 empresa 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 Companhia. 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 Brasilcap Capitalização S.A. em 30 de junho de 2011, 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.

Outros assuntos**Auditoria dos valores correspondentes do semestre anterior**

Em 4 de abril de 2011, a BDO Auditores Independentes (CNPJ 52.803.244/0001-06), entidade legal estabelecida no Brasil e que detinha por contrato o uso da marca internacional BDO, passou a integrar a rede KPMG de sociedades profissionais de prestação de serviços com a nova denominação social de KPMG Auditores Associados. A BDO Auditores Independentes auditou as demonstrações financeiras do exercício e semestre encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 30 de junho de 2010, respectivamente, enquanto ainda detinha, por contrato, o direito de uso da marca BDO, tendo emitido relatórios datados de 10 de fevereiro de 2011 e 25 de julho de 2010, respectivamente, que não contiveram modificação.

Rio de Janeiro, 5 de setembro de 2011

KPMG Auditores Associados
(nova denominação da
BDO Auditores Independentes)
CRC 2SP013439/O-5 "S" RJ

Luiz Carlos de Carvalho
Contador
CRC SP197193/O-6 "S" RJ

Marcelo Nogueira de Andrade
Contador
CRC RJ086312/O-6

PARECER DO CONSELHO FISCAL

O Conselho Fiscal da **BRASILCAP CAPITALIZAÇÃO S.A.**, no uso de suas atribuições legais e estatutárias, declara haver procedido ao exame do Relatório da Administração, do Balanço Patrimonial e demais Demonstrações Financeiras da Companhia, relativas ao Semestre findo em 30/06/2011, tendo concluído, com base nesse exame e no Parecer da Auditoria Externa, KPMG Auditores Associados, que as referidas demonstrações refletem adequadamente a situação financeira e patrimonial da Companhia. Manifesta,

Rio de Janeiro, 5 de setembro de 2011

Antonio Carlos Dantas Mattos
Conselheiro

Leonardo Giuberti Mattedi
Conselheiro

Marcos José Bastos Danello
Conselheiro

COMITÊ DE AUDITORIA - RESUMO DO RELATÓRIO DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2011

O Comitê de Auditoria da Brasilcap, no uso de suas atribuições, observado o disposto na Resolução CNSP Nº 118/2004 e em seu Regimento Interno, declara o seguinte:

I - Foram realizadas reuniões mensais para exame das Demonstrações Financeiras e acompanhamento dos Controles Internos da Companhia. Realizadas reuniões trimestrais com a Presidência; mensais com a Auditoria Interna; e trimestrais com a Auditoria Externa, para exame dos respectivos relatórios. Realizadas reuniões trimestrais com os membros do Conselho Fiscal da Companhia, para exame dos pareceres emitidos acerca das demonstrações financeiras da empresa. Foram revisadas as metodologias de Controles Internos utilizadas e sugeridas melhorias de processos.

II - O Comitê de Auditoria tomou conhecimento das recomendações de aperfeiçoamento sugeridas pelas Auditorias Externa e Interna, dos ajustes dos mecanismos dos controles internos da Companhia e acompanhou o andamento dos trabalhos durante o semestre.

III - Foi examinado e acompanhado o inteiro teor dos relatórios emitidos pelas Auditorias Externa e Interna acerca das atividades desenvolvidas pela Companhia, considerando-se satisfatório o andamento dos trabalhos e o cumprimento das recomendações apresentadas.

IV - Foi avaliada a efetividade das Auditorias Externa e Interna da Companhia, cujos trabalhos atendem, satisfatoriamente, aos propósitos aos quais se destinam.

V - Foram avaliados: a) O Balanço Patrimonial relativo ao Semestre encerrado em 30/06/2011; b) Demais Demonstrações Financeiras; c) As respectivas Notas Explicativas; d) O Relatório da Administração; e e) Os Pareceres da Auditoria Externa - KPMG Auditores Associados e do Conselho Fiscal, sobre o semestre encerrado em 30/06/2011, documentos esses que se encontram em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas editadas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP e pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP.

Rio de Janeiro, 5 de setembro de 2011

Nelson Gonçalves do Nascimento
Coordenador do Comitê

André Luiz Lauzana dos Santos
Membro do Comitê

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

PRESIDENTE
Paulo Rogério Caffarelli

CONSELHEIROS
Geraldo Afonso Dezena da Silva
Luís Inácio Lucena Adams
Marco Antonio da Silva Barros
Maria do Carmo Nabuco de Almeida Braga

DIRETORIA

PRESIDENTE
Marcio Lobão

DIRETORES
Joílson Rodrigues Ferreira - Comercial
Fábio De Oliveira Moser
Rogério Gragnani Leite

CONTADOR
Jairton Cardoso Guimarães
CRC-RJ 077462/O-4

ATUÁRIA
Jacqueline Marques Lana
MIBA 784