

**Relatório da Administração**

**Senhores Acionistas:**

Em cumprimento às disposições legais e societárias, submetemos à apreciação de V.Sas. as demonstrações financeiras relativas aos semestres findos em 30 de junho de 2009 e 2008, acompanhadas dos respectivos pareceres dos Auditores Independentes e do Comitê de Auditoria. A MAPFRE Capitalização S.A. encerrou o primeiro semestre de 2009 com R\$ 6,3 milhões de receita líquida com títulos de capitalização. As provisões técnicas totalizaram, no semestre, R\$ 3,6 milhões. Os ativos totais somaram R\$ 21,9 milhões (crescimento de 71,0 % em comparação a junho de 2008).

A Companhia registrou, no semestre, lucro antes dos impostos e participações de R\$ 2,2 milhões (R\$ 0,8 milhão, em junho de 2008) e lucro líquido de R\$ 1,3 milhão (R\$ 0,5 milhão, em junho de 2008). Em atenção ao disposto nas Circulares SUSEP nº 379/08 e 385/09, de 19 de junho de 2008 e 29 de junho de 2009, respectivamente, a MAPFRE Capitalização S.A., com base nos dados obtidos em modelos estatísticos, atuariais e financeiros, declara ter capacidade financeira e intenção de manter, até o vencimento, os títulos classificados na rubrica "Títulos mantidos até o vencimento".

A Administração prevê, para o segundo semestre de 2009, a consolidação dos processos operacionais e trajetória de crescimento no segmento de capitalização, promovendo constantes melhorias nos níveis de serviços prestados aos clientes. Agradecemos aos nossos acionistas, pela confiança depositada. Aos nossos profissionais, o reconhecimento pela dedicação e qualidade dos trabalhos prestados.

São Paulo, 24 de julho de 2009

**Balancos Patrimoniais**

Em 30 de junho de 2009 e de 2008

	2009	2008
<b>ATIVO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>	<b>13.014</b>	<b>12.796</b>
Disponível	114	65
Caixa e bancos	114	65
Aplicações	11.323	12.728
Quotas de fundos de investimentos	11.323	12.728
Créditos das operações de capitalização	1.510	-
Créditos das operações de capitalização	1.510	-
Títulos e créditos a receber	5	-
Outros créditos	5	-
Outros valores e bens	56	3
Outros valores e bens	56	3
Despesas antecipadas	6	-
Administrativas	6	-
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>8.867</b>	<b>-</b>
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>7.395</b>	<b>-</b>
Aplicações	7.395	-
Quotas de fundos de investimentos	7.395	-
Permanente	1.472	-
Imobilizado	276	-
Bens móveis	322	-
Depreciação	(46)	-
Intangível	1.196	-
Outros intangíveis	1.196	-
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>21.881</b>	<b>12.796</b>

	2009	2008
<b>PASSIVO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>	<b>7.540</b>	<b>267</b>
Contas a pagar	844	267
Obrigações a pagar	137	-
Impostos e encargos sociais a recolher	120	3
Encargos trabalhistas	40	24
Impostos e contribuições	547	240
Depósitos de terceiros	3.065	-
Provisões técnicas - capitalização	3.631	-
Provisão para resgates	2.991	-
Provisão para sorteios	640	-
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>14.341</b>	<b>12.529</b>
Capital social	12.000	12.000
Reservas de lucros	1.014	-
Lucros acumulados	1.327	529
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>21.881</b>	<b>12.796</b>

**Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido**

Semestres findos em 30 de junho de 2009 e de 2008

	Capital social	Reserva estatutária	Reserva legal	Lucros acumulados	Total
Integralização de capital conforme portaria de constituição aprovada pela SUSEP de nº 2.808 de 20 de dezembro de 2007	12.000	-	-	-	12.000
Lucro líquido do período	-	-	-	529	529
<b>Saldos em 30 de junho de 2008</b>	<b>12.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>529</b>	<b>12.529</b>
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2008</b>	<b>12.000</b>	<b>963</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>13.014</b>
Lucro líquido do semestre	-	-	-	1.327	1.327
<b>Saldos em 30 de junho de 2008</b>	<b>12.000</b>	<b>963</b>	<b>51</b>	<b>1.327</b>	<b>14.341</b>

**Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras**

Semestres findos em 30 de junho de 2009 e de 2008

**1. Contexto Operacional**

A MAPFRE Capitalização S.A. foi autorizada a operar em planos de capitalização em todo o território nacional, conforme Portaria SUSEP nº 2.808, de 20 de dezembro de 2007. A Sociedade integra o SISTEMA MAPFRE, conjunto de empresas e entidades que operam em seguros e atividades correlatas, com sede em Madrid, Espanha. Os custos das estruturas operacionais e administrativas comuns são absorvidos segundo a praticabilidade e a razoabilidade de lhes serem atribuídos, em conjunto ou individualmente. Embora a autorização para início das operações tenha ocorrido dia 20 de dezembro de 2007, a MAPFRE Capitalização S.A. iniciou de fato suas atividades operacionais somente a partir de 31 de março de 2008.

**2. Apresentação e Elaboração das Demonstrações Financeiras**

As demonstrações financeiras foram elaboradas em consonância com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais abrangem a legislação societária, os pronunciamentos, as orientações e as interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, normas do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), e estão sendo apresentadas segundo critérios estabelecidos pelo plano de contas instituído pelas Circulares SUSEP nº 379/08 e nº 385/09, no que se refere às Demonstrações de Resultados, que introduziu alterações na classificação das contas e na forma da apresentação das demonstrações financeiras, parte substancial das operações da Companhia são realizadas com empresas ligadas (Nota 5). Na elaboração das demonstrações financeiras do exercício de 2008, a Companhia adotou, pela primeira vez, as alterações na legislação societária introduzidas pela Lei nº 11.638/07 por meio da Circular SUSEP nº 379/08. Em atendimento a esta legislação, a DOAR - Demonstração das Origens e Aplicações dos Recursos foi substituída pela DFC - Demonstração do Fluxo de Caixa. As demais mudanças introduzidas pela referida Circular não geraram efeitos significativos. A Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC), cuja divulgação tornou-se obrigatória pela Lei nº 11.638/07 por meio da Circular SUSEP nº 379/08, foi elaborada pelo método direto e sem a apresentação da conciliação entre o lucro líquido e o fluxo de caixa líquido das atividades operacionais, conforme modelo estabelecido pela Circular SUSEP nº 379/08.

**3. Resumo das Principais Práticas Contábeis**

**a) Caixa e equivalentes de caixa:** Incluem caixa, saldos positivos em conta movimento, aplicações financeiras resgatáveis no prazo de 90 dias entre a data de aquisição e vencimento igual ou inferior a 90 dias e com risco insignificante de mudança de seu valor de mercado. **b) Estimativas contábeis:** A determinação das estimativas contábeis levou em consideração experiências de eventos passados e correntes, pressupostos relativos a eventos futuros, e outros fatores objetivos e subjetivos. Itens sujeitos à estimativas incluem: a seleção de vidas úteis do ativo imobilizado e ativos intangíveis; a análise de recuperação dos valores dos ativos imobilizados e intangíveis; passivos atuariais; a mensuração dos títulos e valores mobiliários; a mensuração do valor justo de instrumentos financeiros derivativos; as considerações de reconhecimento e mensuração de custos de desenvolvimento capitalizados como ativos intangíveis. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido às imprecisões

inerentes ao processo de sua determinação. A Seguradora revisa suas estimativas e premissas pelo menos semestralmente. **c) Títulos e valores mobiliários:** Os títulos e valores mobiliários são classificados de acordo com a intenção da administração, nas seguintes categorias: • Títulos para negociação; • Títulos disponíveis para venda; e • Títulos mantidos até o vencimento. Os títulos classificados como para negociação e disponíveis para venda são ajustados, na data do balanço, pelo seu valor de mercado e os classificados como títulos mantidos até o vencimento são avaliados pelo seu custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço. Os ajustes ao valor de mercado dos títulos classificados para negociação são reconhecidos no resultado do período. Os ajustes ao valor de mercado dos títulos classificados como disponíveis para venda são contabilizados em contrapartida à conta destacada do patrimônio líquido "Ajustes com títulos e valores mobiliários", líquido dos efeitos tributários, sendo transferidos para o resultado do período quando da efetiva realização pela venda definitiva dos respectivos títulos e valores mobiliários. Em 30 de junho de 2009, não havia títulos classificados na categoria de "Disponíveis para a venda". **d) Instrumentos financeiros derivativos:** Os instrumentos financeiros derivativos compostos por operações com opções, são contabilizados pelo valor de mercado, de acordo com os seguintes critérios: • Operações com Opções - os prêmios pagos ou recebidos são contabilizados no ativo ou passivo, respectivamente, até o efetivo exercício da opção, e contabilizado como redução ou aumento do custo do direito, pelo efetivo exercício da opção, ou como receita ou despesa no caso de não-exercício. **e) Imobilizado:** Registrado ao custo de aquisição, formação ou construção, adicionado dos juros e demais encargos financeiros incorridos durante a construção ou desenvolvimento de projetos. A depreciação dos bens é calculada pelo método linear sobre o custo de aquisição corrigido com a taxa anual de 10% para móveis e utensílios e de 20% para equipamentos de informática e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens. Os encargos financeiros capitalizados são depreciados considerando os mesmos critérios e vida útil determinados para o item do imobilizado aos quais foram incorporados. **f) Ativo intangível:** Recursos aplicados no desenvolvimento de softwares, anteriormente apresentados como ativo diferido, passaram a ser apresentados como Intangível, no ativo não circulante. Outros intangíveis estão representados por gastos de programação e consultoria de sistema de gestão de títulos de capitalização em fase de desenvolvimento. **g) Redução ao valor recuperável dos ativos:** A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Quando tais evidências são identificadas, e o valor contábil líquido excede o valor recuperável, é constituída provisão para deterioração ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. **h) Provisões técnicas:** As provisões técnicas são constituídas em consonância com as determinações e critérios estabelecidos pelo CNSP e em determinações com as notas técnicas aprovadas pela SUSEP, que considera percentuais fixos aplicáveis sobre as parcelas efetivamente recebidas. As atualizações monetárias e juros creditados às provisões técnicas são contabilizados como "Despesas financeiras". **i) Outros ativos e passivos:** Um passivo é reconhecido no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo. As provisões são registradas tendo como base as melhores

estimativas e risco envolvido. Um ativo é reconhecido no balanço quando for provável que seus benefícios econômicos futuros serão gerados em favor da Companhia e seu custo ou valor puder ser mensurado com segurança. Os ativos e passivos são classificados como circulantes quando sua realização ou liquidação é provável que ocorra nos próximos doze meses. Caso contrário, são demonstrados como não circulantes. **j) Apuração de resultado:** As receitas dos planos de capitalização são reconhecidas contabilmente quando de seu efetivo recebimento. As correspondentes provisões técnicas são constituídas simultaneamente ao reconhecimento das receitas. As demais receitas e despesas são reconhecidas pelo regime de competência. **k) Imposto de renda e contribuição social:** A provisão para imposto de renda é constituída à alíquota de 15% do lucro tributável, acrescida do adicional de 10% sobre o lucro real anual excedente aos limites fiscais estabelecidos. A provisão para contribuição social foi constituída à alíquota de 9% até abril de 2008, e 15% a partir de maio de 2008, sobre o lucro líquido ajustado pelos itens definidos em legislação específica. Em consonância com as determinações da SUSEP, os créditos tributários decorrentes de diferenças temporárias, prejuízos fiscais de imposto de renda e bases negativas de contribuição social são reconhecidos contabilmente nos exercícios em que são gerados, ajustados pela provisão para perdas quando aplicável.

**4. Aplicação**

Títulos	2009				2008	
	1 a 30 dias	31 a 180 dias	181 a 360 dias	Acima de 360 dias	Valor contábil	Valor mercado
<b>I. Títulos para negociação</b>	<b>2.107</b>	<b>27</b>	<b>47</b>	<b>9.142</b>	<b>11.323</b>	<b>11.323</b>
<b>Fundos exclusivos</b>						
Letras do tesouro nacional	-	-	-	-	-	12.728
Opções	-	-	42	-	42	-
Títulos da dívida agrária	-	27	5	9.142	9.174	9.174
Over	2.107	-	-	-	2.107	2.107
<b>II. Títulos mantidos até o vencimento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.395</b>	<b>7.395</b>	<b>9.177</b>
<b>Fundos exclusivos</b>						
Notas do tesouro nacional	-	-	-	7.395	7.395	9.177
<b>Total geral</b>	<b>2.107</b>	<b>27</b>	<b>47</b>	<b>16.537</b>	<b>18.718</b>	<b>20.500</b>



## Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras

Semestres findos em 30 de junho de 2009 e de 2008

(Em milhares de reais)

## 5. Transações com Partes Relacionadas

a) A MAPFRE Capitalização administra contratos de produtos de capitalização da modalidade de incentivo, que são planos de pagamento único, com empresas do Grupo, que são titulares e subscritoras dos títulos.

	MAPFRE Vera Cruz Vida e Previdência S.A.		MAPFRE Vera Cruz Seguradora S.A.		MAPFRE Nossa Caixa Vida e Previdência S.A.		MARES - MAPFRE Riscos Especiais Seguradora S.A.	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>Ativos (passivos)</b>								
Créditos das operações de capitalização	1.235	-	111	-	154	-	11	-
Débitos diversos a pagar - outros	-	-	(17)	-	(1)	-	-	-
Provisão matemática para resgates	(2.671)	-	(126)	-	(184)	-	(10)	-
Provisão de sorteios a pagar	(521)	-	(68)	-	(51)	-	-	-
Depósitos de terceiros	(2.365)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Receitas (despesas)</b>								
Receitas com títulos de capitalização	4.190	-	1.942	-	150	-	2	-
Despesas com resgates	(1.767)	-	(1.080)	-	(353)	-	(18)	-
Atualização monetária e juros com títulos de capitalização	(34)	-	-	-	-	-	-	-

b) Remuneração do pessoal chave - da administração:

É estabelecido anualmente por meio da Assembleia Geral Ordinária o montante global anual da remuneração dos administradores, que é distribuída em reunião do Conselho de Administração aos membros do próprio Conselho e da Diretoria, conforme determina o Estatuto Social. A Companhia não possui benefícios de longo prazo, de rescisão de contrato de trabalho ou remuneração baseada em ações para seu pessoal-chave da Administração. **Outras Informações:** Conforme legislação em vigor, sociedades seguradoras, entidade de previdência e sociedades de capitalização não podem conceder empréstimos ou adiantamentos para: **a)** Diretores e membros dos conselhos consultivo ou administrativo, fiscais e semelhantes, bem como seus cônjuges e respectivos parentes até o 2º grau; **b)** Pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital, com mais de 10%; **c)** Pessoas jurídicas de cujo capital participem, com mais de 10%, a própria companhia, quaisquer diretores ou administradores da própria Companhia, bem como seus cônjuges e respectivos parentes até o 2º grau. **Participação Acionária:** Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia, não possuem individualmente ou em conjunto participação acionária na Companhia em 30 de junho de 2009.

## 6. Patrimônio Líquido

**a) Capital social:** O capital social, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 12.000 e está representado por 12.000.000 ações ordinárias, sem valor nominal. **b) Reserva legal:** Constituída ao final do período, na forma prevista na legislação societária brasileira, podendo ser utilizada para a compensação de prejuízos ou para aumento de capital social. **c) Dividendos:** É assegurado aos acionistas um dividendo mínimo de 25% do lucro líquido do exercício anual, conforme estabelecido no estatuto social. Não foram propostos dividendos por inexistir intenção de distribuição. **d) Reserva estatutária:** Conforme previsto no artigo 29º do Estatuto Social, a parcela remanescente do lucro anual, não destinada à constituição da reserva legal e a distribuição de dividendos, foi transferida à conta de reserva estatutária, até o limite do capital social.

## 7. Imposto de renda e contribuição social

O resultado fiscal do semestre foi apurado como segue:

	Imposto de renda		Contribuição social	
	2009	2008	2009	2008
Resultado antes dos impostos e participações	2.205	800	2.205	800
Participações sobre o resultado	(13)	-	(13)	-
Resultado ajustado (lucro fiscal)	2.192	800	2.192	800
Total de impostos do semestre	(536)	(188)	(329)	(55)
Diferencial de 6% da alíquota da CSLL	(-)	(-)	(-)	(28)
<b>Total dos impostos</b>	<b>(536)</b>	<b>(188)</b>	<b>(329)</b>	<b>(83)</b>

(a) O imposto de renda foi calculado à alíquota de 15% mais adicional de 10% do lucro tributável que excede a parcela de R\$ 120 no semestre (R\$ 240 no exercício). A contribuição social foi calculada à alíquota de 15% a partir de maio de 2008, (9% até abril de 2008).

(b) A alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido passou a ser de 15%. Conforme previsto na IN SRF nº 810/08, aplicamos a alíquota complementar de 6% sobre o lucro ajustado na forma da legislação vigente nos meses de maio e junho de 2008.

## 8. Detalhamento de contas da demonstração de resultado

	2009	2008
<b>a) Despesas com resgates e sorteios</b>		
Com resgates	3.218	-
Com sorteios	1.486	-
<b>Total</b>	<b>4.704</b>	<b>-</b>
<b>b) Despesas administrativas</b>		
Com pessoal	126	32
Com serviços de terceiros	24	11
Com localização e funcionamento	36	-
Com publicações legais	74	-
Outras	3	2
<b>Total</b>	<b>263</b>	<b>45</b>
<b>c) Despesas com tributos</b>		
COFINS	79	36
PIS	13	6
Taxa de fiscalização - SUSEP	12	11
Outras	10	-
<b>Total</b>	<b>114</b>	<b>53</b>
<b>d) Resultado financeiro</b>		
Receitas		
Com títulos de renda fixa	1.037	898
Despesas		
Com operações de capitalização	35	-
<b>Total</b>	<b>1.002</b>	<b>898</b>

## 9. Movimentação das Provisões Técnicas - Capitalização

	2009	2008
<b>Saldo no início do semestre</b>	<b>355</b>	<b>91</b>
Constituição de provisão	3.622	1.082
Atualização monetária e juros sobre provisões técnicas	35	-
Resgates antecipados	(1.021)	-
Pagamentos de títulos sorteados	-	(533)
<b>Saldo no final do semestre</b>	<b>2.991</b>	<b>640</b>

## 10. Cobertura de Provisões Técnicas

	2009	2008
<b>Provisões técnicas - capitalização</b>	<b>3.631</b>	<b>-</b>
Total de exclusões	-	-
<b>Total a ser coberto</b>	<b>3.631</b>	<b>-</b>
Ativos garantidos	-	-
Aplicações:		
Títulos públicos	18.718	12.728
<b>Total de aplicações</b>	<b>18.718</b>	<b>12.728</b>
Ativos livres	15.087	12.728

## 11. Detalhamento do Patrimônio Líquido Ajustado - PLA

	2009	2008
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>14.341</b>	<b>12.529</b>
(-) Despesas antecipadas	(6)	-
(-) Ativo diferido/intangível	(1.196)	-
<b>(=) Patrimônio líquido ajustado (a)</b>	<b>13.139</b>	<b>12.529</b>

## 12. Provisões Judiciais

Em 30 de junho de 2009 e 2008, a Companhia não possuía processos judiciais em andamento.

## 13. Instrumentos Financeiros Derivativos

Em 30 de junho de 2009 e 2008, a Companhia possuía contratos de opções de futuros DI, cujos valores referenciais totalizavam R\$ 1.086 para os prêmios pagos no montante de R\$ 42. O Grupo MAPFRE utiliza o mercado de derivativos para realizações de operações ativas e para proteção (*hedge*), visando sempre a redução da exposição a riscos de mercado, de moeda e de taxas de juros. O uso de derivativos freqüentemente é associado a operações com títulos públicos, privados e ações (valores mobiliários). O monitoramento dos riscos das operações realizadas no mercado de derivativos é feito de forma ativa e constante, com políticas rígidas de controle, estratégias previamente estabelecidas e aprovadas de acordo com as políticas de investimento adotadas pelo conglomerado MAPFRE no Brasil. Os limites são sempre pré-determinados, ou seja, todas as operações são submetidas a uma rigorosa análise de "Stress Testing" e confrontadas com a política de controle de risco adotada de "Stop Loss", sendo que após o início das posições passamos a utilizar a política de "Value at Risk" e "Stress Testing" para o monitoramento das posições. Os critérios de precificação dos instrumentos financeiros derivativos "Mark to Market" são definidos pelo administrador das carteiras e custodiante, BEM DTVM (100% Grupo Bradesco) e Banco Bradesco S.A. respectivamente, que utilizam as curvas e taxas da ANDIMA e BM&F para cálculos e precificação através das metodologias convencionais e comumente aceitas pelo mercado e de acordo com o código de auto-regulação da ANBID. A área de risco da MAPFRE Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. confronta diariamente os resultados obtidos pelo administrador, a fim de se consolidar os resultados obtidos. As operações dos instrumentos financeiros derivativos são custodiadas, registradas e negociadas na BM&F - Bolsa de Mercadorias e Futuros de São Paulo, na CETIP - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos e na CBLC - Central Brasileira de Liquidação e Custódia, instituições de "Clearing" de alta confiabilidade e renome no mercado brasileiro.

## 14. Outras Informações

a) Conforme permite o artigo 14º da Resolução CNSP nº 118/04, de 22 de dezembro de 2004, o comitê de auditoria foi criado na líder do Grupo, MAPFRE Vera Cruz Seguradora S.A., cujo resumo do relatório do comitê de auditoria está sendo publicado em conjunto com as demonstrações financeiras da MAPFRE Vera Cruz Seguradora S.A., que também abrange as operações da MAPFRE Capitalização S.A. b) O valor de R\$ 1.196 registrado no intangível refere-se ao projeto de desenvolvimento de software de gestão de produto de capitalização. c) As provisões técnicas são garantidas por investimentos em títulos e valores mobiliários que, na data do balanço, encontravam-se vinculados à SUSEP o montante de R\$ 18.718 em 2009. d) Os valores classificados em "Depósitos de terceiros" no passivo circulante no valor de R\$ 3.065 refere-se a recebimentos antecipados de títulos de capitalização, cuja emissão ocorrerá em meses seguintes.

## Conselho de Administração

Presidente  
ANTONIO CÁSSIO DOS SANTOS

ÁLVARO ALMEIDA  
APARECIDO LUIZ PEREIRA

Conselheiros  
ELVIRA LEÃO PALUMBO  
HÉLIO ZYLBERSTAJN  
LAJOSE ALVES GODINHO

RUY MARTINS ALTENFELDER SILVA  
SIMÃO DAVI SILBER

## Diretoria

Diretor Presidente  
ANTONIO CÁSSIO DOS SANTOS

Diretores Vice-Presidente  
MARCOS EDUARDO DOS SANTOS FERREIRA  
WILSON TONETO

Diretor  
ANTONIO FERNANDO SIQUEIRA RODRIGUES

Contador  
CARLOS ALBERTO LANDIM  
CRC - 1SP185339/O-0

Atuário  
DUARTE MARINHO VIEIRA  
MIBA nº 1112

## Parecer dos Auditores Independentes

Aos  
Administradores e Acionistas da  
**MAPFRE Capitalização S.A.**  
São Paulo


Examinamos os balanços patrimoniais da MAPFRE Capitalização S.A., em 30 de junho de 2009 e 2008, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, correspondentes ao semestre findo em 30 de junho de 2009 e período de 31 de março (início das operações) a 30 de junho de 2008, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.

Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam: **a)** o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia; **b)** a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e **c)** a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da

**MAPFRE Capitalização S.A.** em 30 de junho de 2009 e 2008, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido e os seus fluxos de caixa das operações referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2009 e período de 31 de março (início das operações) a 30 de junho de 2008, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

São Paulo, 14 de agosto de 2009

  
**Ernst & Young**  
Auditores Independentes S.S.  
CRC-2SP015199/O-6

**Grégory Gobetti**  
Contador CRC-1PR039144/O-8"S"-SP