

Índice

Dados da Empresa

Composição do Capital	1
Proventos em Dinheiro	2

DFs Individuais

Balanço Patrimonial Ativo	3
Balanço Patrimonial Passivo	5
Demonstração do Resultado	7
Demonstração do Resultado Abrangente	8
Demonstração do Fluxo de Caixa	9

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	10
DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	11
DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	12
Demonstração do Valor Adicionado	13

DFs Consolidadas

Balanço Patrimonial Ativo	14
Balanço Patrimonial Passivo	17
Demonstração do Resultado	20
Demonstração do Resultado Abrangente	23
Demonstração do Fluxo de Caixa	24

Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011	25
DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010	26
DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009	27
Demonstração do Valor Adicionado	28

Relatório da Administração	30
Notas Explicativas	41
Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes	114

Pareceres e Declarações

Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva	121
Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras	123

Índice

Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

124

Dados da Empresa / Composição do Capital

Número de Ações (Unidades)	Último Exercício Social 31/12/2011
Do Capital Integralizado	
Ordinárias	461.629.237
Preferenciais	368.805.503
Total	830.434.740
Em Tesouraria	
Ordinárias	4.484.351
Preferenciais	8.968.702
Total	13.453.053

Dados da Empresa / Proventos em Dinheiro

Evento	Aprovação	Provento	Início Pagamento	Espécie de Ação	Classe de Ação	Provento por Ação (Reais / Ação)
Reunião do Conselho de Administração	31/03/2011	Dividendo	18/04/2011	Preferencial		0,35060
Reunião do Conselho de Administração	05/05/2011	Dividendo	18/05/2011	Ordinária		0,01200
Reunião do Conselho de Administração	05/05/2011	Dividendo	18/05/2011	Preferencial		0,01200
Reunião do Conselho de Administração	04/08/2011	Dividendo	18/08/2011	Ordinária		0,01200
Reunião do Conselho de Administração	04/08/2011	Dividendo	18/08/2011	Preferencial		0,01200
Reunião do Conselho de Administração	03/11/2011	Dividendo	18/11/2011	Ordinária		0,01200
Reunião do Conselho de Administração	31/03/2011	Dividendo	18/04/2011	Ordinária		0,35060
Reunião do Conselho de Administração	03/11/2011	Dividendo	18/11/2011	Preferencial		0,01200
Reunião do Conselho de Administração	13/12/2011	Juros sobre Capital Próprio	27/12/2011	Ordinária		0,01842
Reunião do Conselho de Administração	13/12/2011	Juros sobre Capital Próprio	27/12/2011	Preferencial		0,01842
Reunião do Conselho de Administração	13/12/2011	Juros sobre Capital Próprio	18/04/2012	Ordinária		0,06586
Reunião do Conselho de Administração	13/12/2011	Juros sobre Capital Próprio	18/04/2012	Preferencial		0,06586

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1	Ativo Total	3.509.124	3.376.002	2.986.010
1.01	Ativo Circulante	255.204	331.326	433.181
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	428	26.695	22.232
1.01.01.01	Caixa e Bancos	96	314	173
1.01.01.02	Equivalente de Caixa	332	26.381	22.059
1.01.02	Aplicações Financeiras	95.464	143.496	306.012
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	95.464	143.496	306.012
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	56.261	56.248	284.309
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	39.203	87.248	21.703
1.01.03	Contas a Receber	128.582	135.560	85.556
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	128.582	135.560	85.556
1.01.03.02.01	Títulos e Créditos a Receber	128.345	135.535	85.458
1.01.03.02.02	Outros Créditos	237	25	98
1.01.06	Tributos a Recuperar	30.595	24.806	18.516
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	30.595	24.806	18.516
1.01.06.01.01	Créditos Tributários e Previdenciários	30.595	24.806	18.516
1.01.07	Despesas Antecipadas	135	769	865
1.02	Ativo Não Circulante	3.253.920	3.044.676	2.552.829
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.403	1.060	1.698
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	10	10	11
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	10	10	11
1.02.01.03	Contas a Receber	1.393	955	825
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	1.393	955	825
1.02.01.07	Despesas Antecipadas	0	95	862
1.02.02	Investimentos	3.249.564	3.039.863	2.547.905
1.02.02.01	Participações Societárias	3.249.564	3.039.863	2.547.905
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	1.305.041	1.179.750	1.003.039
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	1.944.523	1.860.113	1.544.866
1.02.03	Imobilizado	43	0	0

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	43	0	0
1.02.03.01.02	Bens Móveis	43	0	0
1.02.04	Intangível	2.910	3.753	3.226
1.02.04.01	Intangíveis	2.910	3.753	3.226
1.02.04.01.04	Software	2.910	3.753	3.226

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2	Passivo Total	3.509.124	3.376.002	2.986.010
2.01	Passivo Circulante	430.604	166.009	114.745
2.01.03	Obrigações Fiscais	9.319	8.833	4.499
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	9.319	8.833	4.499
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	185	6.081	3.406
2.01.03.01.02	Pis/Cofins a Pagar	8.973	2.575	1.034
2.01.03.01.05	Demais Impostos e Contribuições a Pagar	161	177	59
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	350.867	5.591	5.763
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	350.867	5.591	5.763
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	99.387	0	0
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	251.480	5.591	5.763
2.01.05	Outras Obrigações	70.418	151.585	104.483
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	137	143	1.778
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	137	143	1.778
2.01.05.02	Outros	70.281	151.442	102.705
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	69.473	149.853	99.549
2.01.05.02.04	Obrigações a Pagar	10	1.185	294
2.01.05.02.05	Outras Contas a Pagar	798	404	2.862
2.02	Passivo Não Circulante	2.006	318.136	289.333
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	0	315.381	278.250
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	0	315.381	278.250
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	0	98.963	67.143
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	0	216.418	211.107
2.02.02	Outras Obrigações	1.589	1.564	1.441
2.02.02.02	Outros	1.589	1.564	1.441
2.02.02.02.03	Obrigações a Pagar	1.575	1.558	1.436
2.02.02.02.04	Outras Contas a Pagar	14	6	5
2.02.03	Tributos Diferidos	417	1.191	9.642
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	417	1.191	9.642

DFs Individuais / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.03	Patrimônio Líquido	3.076.514	2.891.857	2.581.932
2.03.01	Capital Social Realizado	1.237.882	1.185.831	1.185.831
2.03.02	Reservas de Capital	307.803	314.168	364.423
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	342.603	346.652	355.000
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	25.995	25.995	25.995
2.03.02.04	Opções Outorgadas	15.481	7.388	5.050
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-69.353	-58.944	-21.622
2.03.02.07	Ágio em Transações de Capital	-6.923	-6.923	0
2.03.04	Reservas de Lucros	1.517.164	1.384.683	1.016.026
2.03.04.01	Reserva Legal	118.167	95.883	65.182
2.03.04.02	Reserva Estatutária	1.293.147	1.142.778	819.589
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	0	0	31.529
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	0	192	192
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	105.850	145.830	99.534
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	13.665	7.175	15.652

DFs Individuais / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	488.308	644.319	415.982
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-17.543	-15.034	-13.319
3.04.02.01	Despesas Administrativas	-8.271	-12.112	-12.036
3.04.02.02	Despesas com Tributos	-9.272	-2.922	-1.283
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	505.851	659.393	429.301
3.04.04.08	Ajustes de Investimentos em Controladas e Coligadas	505.687	659.321	418.430
3.04.04.12	Outras Receitas Patrimoniais	164	72	10.871
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	0	-40	0
3.04.05.09	Outras Despesas Patrimoniais	0	-40	0
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	488.308	644.319	415.982
3.06	Resultado Financeiro	-42.600	-27.072	5.399
3.06.01	Receitas Financeiras	147.090	105.072	142.431
3.06.02	Despesas Financeiras	-189.690	-132.144	-137.032
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	445.708	617.247	421.381
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-26	-3.226	-7.916
3.08.01	Corrente	-26	-3.226	-6.777
3.08.02	Diferido	0	0	-1.139
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	445.682	614.021	413.465
3.11	Lucro/Prejuízo do Período	445.682	614.021	413.465
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	PN	0,54000	0,73000	0,49000
3.99.01.02	ON	0,54000	0,73000	0,49000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	PN	0,52000	0,72000	0,49000
3.99.02.02	ON	0,52000	0,72000	0,49000

DFs Individuais / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
4.01	Lucro Líquido do Período	445.682	614.021	413.465
4.02	Outros Resultados Abrangentes	6.490	-8.477	-7.090
4.02.01	Ganhos (Perdas) Não Realizados com Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	72	9	-3.201
4.02.02	Ganhos (Perdas) Não Realizados com Hedge de Fluxo de Caixa	-2.347	-17.322	-7.561
4.02.03	IR e CS relacionados aos componentes dos outros resultados abrangentes	774	5.886	3.659
4.02.04	Outros Resultados Abrangentes de Empresas Investidas reconhecida pelo Método de Equivalência	7.991	2.950	13
4.03	Resultado Abrangente do Período	452.172	605.544	406.375

DFs Individuais / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Direto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	274.159	314.738	-70.897
6.01.06	Receitas e Despesas Operacionais	0	0	-399
6.01.07	Despesas Administrativas	-7.693	-6.217	-6.654
6.01.08	Impostos e Contribuições	-9.123	-7.589	-9.274
6.01.09	Dividendos e Juros sobre Capital Próprio Recebidos	306.125	109.138	75.957
6.01.10	Encargos Financeiros	-18.475	-20.315	-23.260
6.01.11	Compra - TVM - Valor Justo por Meio do Resultado	-40.688	-68.095	-435.474
6.01.12	Venda - TVM - Valor Justo por Meio do Resultado	33.582	280.101	294.796
6.01.13	Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	10.251	28.050	33.638
6.01.14	Outros Pagamentos e Recebimentos	180	-335	-227
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	48.552	-65.649	60.106
6.02.01	Compra - TVM Demais Categorias	-84.999	-157.252	-33.555
6.02.02	Venda e Maturidade - TVM Demais Categorias	134.196	94.672	94.453
6.02.03	Depósitos e Resgates Judiciais	-603	-749	784
6.02.05	Compra e Venda de Ativos Imobilizados	-42	-2.320	-1.576
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-348.978	-244.626	-123.065
6.03.02	Dividendos e Juros sobre Capital Próprio Pagos	-332.061	-195.059	-104.089
6.03.04	Pagamento de REFIS	-60	-60	-60
6.03.05	Compra de Ações Próprias	-16.857	-49.507	0
6.03.06	Outros Pagamentos e Recebimentos	0	0	-18.916
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-26.267	4.463	-133.856
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	26.695	22.232	156.088
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	428	26.695	22.232

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.185.831	314.168	1.384.683	0	7.175	2.891.857
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.185.831	314.168	1.384.683	0	7.175	2.891.857
5.04	Transações de Capital com os Sócios	52.051	-6.365	-267.881	0	0	-222.195
5.04.01	Aumentos de Capital	52.051	0	-52.051	0	0	0
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	10.492	0	0	0	10.492
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-14.458	0	0	0	-14.458
5.04.07	Juros sobre Capital Próprio	0	0	-70.000	0	0	-70.000
5.04.08	Dividendo Adicional Proposto Pago	0	0	-145.830	0	0	-145.830
5.04.09	Opções Outorgadas Exercidas	0	-2.399	0	0	0	-2.399
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	445.682	6.490	452.172
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	445.682	0	445.682
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	6.490	6.490
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-2.275	-2.275
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	774	774
5.05.02.03	Equiv. Patrim. s/Result. Abrang. Controladas e Coligadas	0	0	0	0	7.991	7.991
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	400.362	-445.682	0	-45.320
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	234.080	-233.982	0	98
5.06.04	Dividendos Intercalares/Intermediários	0	0	0	-29.977	0	-29.977
5.06.05	Dividendo Adicional Proposto	0	0	105.850	0	0	105.850
5.06.06	Dividendo Proposto - Total	0	0	0	-121.291	0	-121.291
5.06.07	Juros sobre Capital Próprio Imputado	0	0	60.432	-60.432	0	0
5.07	Saldos Finais	1.237.882	307.803	1.517.164	0	13.665	3.076.514

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.185.831	364.423	1.016.026	0	15.652	2.581.932
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.185.831	364.423	1.016.026	0	15.652	2.581.932
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-50.255	-99.534	0	0	-149.789
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	5.162	0	0	0	5.162
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-45.670	0	0	0	-45.670
5.04.08	Dividendo Adicional Proposto Pago	0	0	-99.534	0	0	-99.534
5.04.09	Opções Outorgadas Exercidas	0	-2.824	0	0	0	-2.824
5.04.12	Ágio em Transações de Capital	0	-6.923	0	0	0	-6.923
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	614.021	-8.477	605.544
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	614.021	0	614.021
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-8.477	-8.477
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-17.313	-17.313
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	5.886	5.886
5.05.02.03	Equiv. Patrim. s/Result. Abrang. Controladas e Coligadas	0	0	0	0	2.950	2.950
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	468.191	-614.021	0	-145.830
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	353.890	-353.890	0	0
5.06.05	Dividendo Adicional Proposto	0	0	145.830	0	0	145.830
5.06.06	Dividendo Proposto - Total	0	0	0	-291.660	0	-291.660
5.06.08	Realização de Reservas	0	0	-31.529	31.529	0	0
5.07	Saldos Finais	1.185.831	314.168	1.384.683	0	7.175	2.891.857

DFs Individuais / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido
5.01	Saldos Iniciais	1.185.831	380.360	707.430	0	22.742	2.296.363
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	-5.628	0	0	-5.628
5.02.01	Alteração de Práticas Contábeis	0	0	-5.628	0	0	-5.628
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.185.831	380.360	701.802	0	22.742	2.290.735
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-15.937	-5.334	0	0	-21.271
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	3.746	0	0	0	3.746
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-19.412	0	0	0	-19.412
5.04.06	Dividendos	0	0	-139	0	0	-139
5.04.08	Dividendo Adicional Proposto Pago	0	0	-5.195	0	0	-5.195
5.04.09	Opções Outorgadas Exercidas	0	-271	0	0	0	-271
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	419.093	-7.090	412.003
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	419.093	0	419.093
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-7.090	-7.090
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-10.762	-10.762
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	3.659	3.659
5.05.02.03	Equiv. Patrim. s/Result. Abrang. Controladas e Coligadas	0	0	0	0	13	13
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	319.558	-419.093	0	-99.535
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	251.553	-251.553	0	0
5.06.05	Dividendo Adicional Proposto	0	0	99.534	0	0	99.534
5.06.06	Dividendo Proposto - Total	0	0	0	-199.069	0	-199.069
5.06.08	Realização de Reservas	0	0	-31.529	31.529	0	0
5.07	Saldos Finais	1.185.831	364.423	1.016.026	0	15.652	2.581.932

DFs Individuais / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-5.737	-4.036	-5.788
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-5.737	-4.036	-5.788
7.03	Valor Adicionado Bruto	-5.737	-4.036	-5.788
7.04	Retenções	-852	-474	-18
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-852	-474	-18
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	-6.589	-4.510	-5.806
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	483.966	654.102	459.326
7.06.01	Resultado de Equivalência Patrimonial	505.687	659.321	418.430
7.06.02	Receitas Financeiras	5.877	-14.279	-47.718
7.06.03	Outros	-27.598	9.060	88.614
7.06.03.03	Variações Cambiais - Empréstimos e Compromissos Mobiliários	-27.808	9.529	79.010
7.06.03.05	Atualizações Monetárias - Depósitos Judiciais	90	64	53
7.06.03.06	Outras	120	-533	9.551
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	477.377	649.592	453.520
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	477.377	649.592	453.520
7.08.01	Pessoal	2.528	7.092	5.913
7.08.01.01	Remuneração Direta	2.426	1.901	2.111
7.08.01.02	Benefícios	102	5.191	3.802
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	7.698	5.540	8.919
7.08.02.01	Federais	7.667	5.428	8.778
7.08.02.03	Municipais	31	112	141
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	21.469	22.939	25.223
7.08.03.01	Juros	21.285	22.780	25.068
7.08.03.02	Aluguéis	184	159	155
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	445.682	614.021	413.465
7.08.04.02	Dividendos	211.700	291.660	199.069
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	233.982	322.361	214.396

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1	Ativo Total	13.418.826	12.242.715	12.400.009
1.01	Ativo Circulante	9.433.526	8.318.187	7.666.990
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	460.425	593.478	618.564
1.01.01.01	Caixa e Banco	69.042	21.704	59.942
1.01.01.02	Equivalente de Caixa	391.383	571.774	558.622
1.01.02	Aplicações Financeiras	6.639.817	5.735.907	4.411.877
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	6.400.299	5.429.389	4.361.699
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	3.526.822	2.766.849	2.564.188
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	2.873.477	2.662.540	1.797.511
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	239.518	306.518	50.178
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	239.518	306.518	50.178
1.01.03	Contas a Receber	1.431.940	1.213.612	1.597.802
1.01.03.01	Clientes	1.170.732	934.982	1.371.479
1.01.03.01.01	Prêmios a Receber	773.556	737.029	1.220.529
1.01.03.01.02	Operações com Seguradoras	51.908	37.093	44.166
1.01.03.01.03	Operações com Resseguradoras	131.052	102.126	58.022
1.01.03.01.04	Outros Créditos Operacionais	206.013	53.621	47.242
1.01.03.01.06	Créditos das Operações com Previdência Complementar	8.203	5.113	1.520
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	261.208	278.630	226.323
1.01.03.02.01	Títulos e Créditos a Receber	137.729	164.660	101.837
1.01.03.02.02	Outros Créditos	123.479	113.970	124.486
1.01.06	Tributos a Recuperar	112.932	88.759	65.093
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	112.932	88.759	65.093
1.01.06.01.01	Créditos Tributários e Previdenciários	112.932	88.759	65.093
1.01.07	Despesas Antecipadas	26.441	22.124	12.469
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	761.971	664.307	961.185
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	0	1.266	60.339
1.01.08.01.02	Ativos Mantidos para Venda	0	1.266	60.339
1.01.08.03	Outros	761.971	663.041	900.846

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.01.08.03.02	Custos de Aquisição Diferidos - Seguros	353.007	340.491	376.215
1.01.08.03.03	Custos de Aquisição Diferidos - Previdência	5.353	4.690	2.960
1.01.08.03.04	Outros Valores e Bens	53.617	45.437	60.037
1.01.08.03.05	Ativos de Resseguros - Provisões Técnicas	349.994	272.423	461.634
1.02	Ativo Não Circulante	3.985.300	3.924.528	4.733.019
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	3.795.922	3.761.422	4.542.829
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	10.603	11.882	481.718
1.02.01.01.01	Títulos para Negociação	9.757	11.109	10.736
1.02.01.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	846	773	470.982
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	1.052.411	1.219.683	1.405.916
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	1.052.411	1.219.683	1.405.916
1.02.01.03	Contas a Receber	1.725.305	1.593.644	1.741.380
1.02.01.03.01	Clientes	10.546	20.902	37.866
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	1.714.759	1.572.742	1.703.514
1.02.01.06	Tributos Diferidos	643.664	593.082	648.835
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	559.743	516.753	563.322
1.02.01.06.02	Créditos Tributários - Pis/Cofins	78.802	71.286	65.639
1.02.01.06.03	Demais Impostos e Contribuições a Recuperar	5.119	5.043	19.874
1.02.01.07	Despesas Antecipadas	12.529	7.845	12.896
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	390	457	136
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	390	457	136
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	351.020	334.829	251.948
1.02.01.09.04	Custos de Aquisição Diferidos - Seguros	157.087	149.194	139.077
1.02.01.09.05	Custos de Aquisição Diferidos - Previdência	3.708	2.871	2.277
1.02.01.09.06	Ativos de Resseguros - Provisões Técnicas	189.130	181.672	107.682
1.02.01.09.07	Outros Valores e Bens	24	21	0
1.02.01.09.08	Ativos Mantidos para Venda	1.071	1.071	2.912
1.02.02	Investimentos	3.565	4.825	6.899
1.02.02.01	Participações Societárias	316	159	862

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	316	159	862
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	3.249	4.666	6.037
1.02.02.02.01	Imovéis Destinados a Renda	3.249	4.666	6.037
1.02.03	Imobilizado	56.006	58.168	75.216
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	56.006	58.168	75.216
1.02.03.01.01	Imovéis	92	101	1.479
1.02.03.01.02	Bens Móveis	24.274	26.842	39.330
1.02.03.01.03	Outras Imobilizações	31.640	31.225	34.407
1.02.04	Intangível	129.807	100.113	108.075
1.02.04.01	Intangíveis	83.027	83.634	91.596
1.02.04.01.04	Software	83.027	83.634	88.108
1.02.04.01.05	Despesas de Organização, Implantação e Instalação	0	0	3.488
1.02.04.02	Goodwill	46.780	16.479	16.479

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2	Passivo Total	13.418.826	12.242.715	12.400.009
2.01	Passivo Circulante	5.533.711	4.762.690	5.410.860
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	33.617	31.006	31.428
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	33.617	31.006	31.428
2.01.01.02.01	Encargos Trabalhistas	33.617	31.006	31.428
2.01.03	Obrigações Fiscais	219.557	170.487	173.276
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	206.555	159.817	165.000
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	47.109	38.624	20.337
2.01.03.01.02	Pis/Cofins a Pagar	29.214	12.682	8.289
2.01.03.01.03	Impostos sobre Operações Financeiras a Pagar	42.321	44.008	74.077
2.01.03.01.04	Refis a Pagar	39.353	38.164	36.724
2.01.03.01.05	Demais Impostos e Contribuições a Pagar	12.465	12.978	15.518
2.01.03.01.06	Imposto de Renda de Terceiros	36.093	13.361	10.055
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	13.002	10.670	8.276
2.01.03.03.01	Impostos sobre Serviços a Pagar	13.002	10.670	8.276
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	350.867	5.591	5.763
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	350.867	5.591	5.763
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	99.387	0	0
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	251.480	5.591	5.763
2.01.05	Outras Obrigações	285.534	438.509	362.325
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	0	21	1.964
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	0	21	1.964
2.01.05.02	Outros	285.534	438.488	360.361
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	69.916	150.308	108.896
2.01.05.02.04	Obrigações a Pagar	108.235	119.357	140.553
2.01.05.02.05	Outras Contas a Pagar	80.078	93.629	109.971
2.01.05.02.06	Débitos Diversos	26.942	75.194	941
2.01.05.02.07	Financiamento por Arrendamento Operacional	363	0	0
2.01.06	Provisões	4.644.136	4.117.097	4.838.068

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	59.342	46.622	60.000
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	5.835	6.953	3.981
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	53.507	39.669	56.019
2.01.06.02	Outras Provisões	4.584.794	4.070.475	4.778.068
2.01.06.02.04	Débitos de Operações com Seguros e Resseguros	408.735	326.302	392.094
2.01.06.02.05	Débitos de Operações com Previdência Complementar	2.623	2.425	2.687
2.01.06.02.06	Depósitos de Terceiros	53.755	54.318	59.255
2.01.06.02.07	Provisões Técnicas de Seguros - Saúde	1.119.309	905.829	795.621
2.01.06.02.08	Provisões Técnicas de Seguros - Danos	2.072.892	1.950.843	2.818.790
2.01.06.02.09	Provisões Técnicas de Seguros - Pessoas	185.185	174.156	163.879
2.01.06.02.10	Provisões Técnicas de Seguros - Vida com Cobertura por Sobrevivência	188.300	155.355	114.624
2.01.06.02.11	Provisões Técnicas - Previdência Complementar	553.995	501.247	431.118
2.02	Passivo Não Circulante	4.808.601	4.588.168	4.158.026
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	0	315.381	278.250
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	0	315.381	278.250
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	0	98.963	67.143
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	0	216.418	211.107
2.02.02	Outras Obrigações	931.347	869.119	1.068.423
2.02.02.02	Outros	931.347	869.119	1.068.423
2.02.02.02.03	Obrigações a Pagar	868.050	808.413	1.008.912
2.02.02.02.04	Outras Contas a Pagar	62.622	59.137	57.026
2.02.02.02.05	Débitos Diversos	675	1.569	2.485
2.02.03	Tributos Diferidos	160.065	124.185	115.388
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	160.065	124.185	115.388
2.02.04	Provisões	3.717.189	3.279.483	2.695.965
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	482.909	469.163	445.025
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	248.444	237.400	157.673
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	24.232	31.319	36.816
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	200.962	200.444	250.536

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 31/12/2011	Penúltimo Exercício 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 31/12/2009
2.02.04.01.05	Outras Provisões	9.271	0	0
2.02.04.02	Outras Provisões	3.234.280	2.810.320	2.250.940
2.02.04.02.04	Débitos de Operações com Seguros e Resseguros	11.969	13.284	21.706
2.02.04.02.05	Provisões Técnicas de Seguros - Saúde	30.599	29.669	28.373
2.02.04.02.06	Provisões Técnicas de Seguros - Danos	354.986	366.491	254.775
2.02.04.02.07	Provisões Técnicas de Seguros - Pessoas	241.846	169.049	148.808
2.02.04.02.08	Provisões Técnicas de Seguros - Vida com Cobertura por Sobrevivência	594.261	473.571	321.844
2.02.04.02.09	Provisões Técnicas - Previdência Complementar	2.000.619	1.758.256	1.475.434
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	3.076.514	2.891.857	2.831.123
2.03.01	Capital Social Realizado	1.237.882	1.185.831	1.185.831
2.03.02	Reservas de Capital	307.803	314.168	364.423
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	342.603	346.652	355.000
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	25.995	25.995	25.995
2.03.02.04	Opções Outorgadas	15.481	7.388	5.050
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-69.353	-58.944	-21.622
2.03.02.07	Ágio em Transações de Capital	-6.923	-6.923	0
2.03.04	Reservas de Lucros	1.517.164	1.384.683	1.016.026
2.03.04.01	Reserva Legal	118.167	95.883	65.182
2.03.04.02	Reserva Estatutária	1.293.147	1.142.778	819.589
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	0	0	31.529
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	0	192	192
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	105.850	145.830	99.534
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	13.665	7.175	15.652
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	0	0	249.191

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	8.944.547	7.864.487	7.784.413
3.01.01	Prêmios de Seguros	9.374.950	8.214.731	8.543.281
3.01.02	Prêmios Convênio DPVAT	51.170	48.309	133.962
3.01.03	Prêmios Cedidos em Co-seguros	-15.743	-11.582	-102.627
3.01.04	Prêmios Cedidos em Resseguros	-275.792	-148.745	-324.567
3.01.05	Prêmios de Retrocessão	39	363	1.134
3.01.06	Prêmios Cedidos a Consórcios e Fundos	-25.589	-24.159	-66.985
3.01.07	Variação das Provisões Técnicas	-180.256	-229.107	-415.210
3.01.08	Contribuição para Cobertura de Riscos	15.768	14.677	15.425
3.02	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-6.670.590	-5.586.224	-5.701.025
3.02.01	Sinistros Diretos	-7.377.470	-5.711.824	-6.066.873
3.02.02	Sinistros de Consórcios e Fundos	-20.546	-19.061	-50.819
3.02.03	Serviços de Assistência	-321	-310	-45.262
3.02.04	Recuperação de Sinistros	391.104	91.882	418.609
3.02.05	Salvados e Ressarcimentos	192.607	153.563	166.738
3.02.06	Variação da Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados	164.656	-77.159	-97.480
3.02.07	Despesas com Benefícios Retidos	-20.012	-23.821	-24.599
3.02.08	Variação da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	-608	506	-1.339
3.03	Resultado Bruto	2.273.957	2.278.263	2.083.388
3.04	Despesas/Receitas Operacionais	-2.228.152	-1.822.079	-2.071.544
3.04.01	Despesas com Vendas	-1.056.979	-921.359	-875.859
3.04.01.01	Comissões	-1.046.358	-987.670	-973.427
3.04.01.02	Recuperação de Comissões	13.839	8.789	31.022
3.04.01.03	Outros Custos de Aquisição	-2.179	-2.093	-1.821
3.04.01.04	Variação dos Custos de Aquisição Diferidos	-22.281	59.615	68.367
3.04.02	Despesas Gerais e Administrativas	-991.254	-920.229	-1.156.703
3.04.02.01	Despesas Administrativas	-795.044	-729.822	-943.919
3.04.02.02	Despesas com Tributos	-152.411	-147.433	-177.858
3.04.02.03	Participações sobre o Resultado	-43.799	-42.974	-34.926

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.04.03	Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	184	87	238
3.04.04	Outras Receitas Operacionais	138.632	400.144	274.825
3.04.04.01	Rendas e Contribuições Retidas de Previdência	397.849	369.365	291.643
3.04.04.02	Variação das Provisões Técnicas de Previdência	-373.781	-384.380	-273.668
3.04.04.04	Outras Receitas Operacionais - Seguros	20.187	25.002	166.616
3.04.04.05	Resultado com Operações de Assistência a Saúde	29.750	30.328	30.936
3.04.04.06	Resultado da Atividade Financeira	26.400	20.866	19.465
3.04.04.07	Receita com Imóveis de Renda	672	1.739	5.765
3.04.04.08	Outras Receitas Patrimoniais	349	0	7.269
3.04.04.10	Rendas com Taxa de Gestão - Previdência	29.132	25.107	19.868
3.04.04.11	Resultado na Alienação de Ativos - Investimentos, Imobilizado e Intangível	8.074	312.117	6.931
3.04.05	Outras Despesas Operacionais	-318.735	-380.722	-314.045
3.04.05.01	Outras Despesas Operacionais - Seguros	-277.659	-355.062	-277.294
3.04.05.02	Despesas com Benefícios - Previdência	-24.940	-5.926	-12.359
3.04.05.04	Variação da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados - Previdência	-163	922	-1.014
3.04.05.05	Custos de Aquisição - Previdência	-15.309	-12.708	-10.284
3.04.05.06	Outras Despesas Operacionais - Previdência	-478	-557	-2.866
3.04.05.07	Ajustes de Investimentos em Controladas e Coligadas	33	-2.669	-5.770
3.04.05.08	Despesas com Imóveis de Renda	-219	-1.515	-4.458
3.04.05.09	Outras Despesas Patrimoniais	0	-3.207	0
3.05	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	45.805	456.184	11.844
3.06	Resultado Financeiro	658.110	510.131	564.492
3.06.01	Receitas Financeiras	1.580.125	1.165.248	1.043.065
3.06.02	Despesas Financeiras	-922.015	-655.117	-478.573
3.07	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	703.915	966.315	576.336
3.08	Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-258.233	-353.414	-126.252
3.08.01	Corrente	-264.342	-335.923	-191.826
3.08.02	Diferido	6.109	-17.491	65.574
3.09	Resultado Líquido das Operações Continuadas	445.682	612.901	450.084

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
3.11	Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	445.682	612.901	450.084
3.11.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	445.682	614.021	413.465
3.11.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	0	-1.120	36.619
3.99	Lucro por Ação - (Reais / Ação)			
3.99.01	Lucro Básico por Ação			
3.99.01.01	PN	0,54000	0,73000	0,49000
3.99.01.02	ON	0,54000	0,73000	0,49000
3.99.02	Lucro Diluído por Ação			
3.99.02.01	PN	0,52000	0,72000	0,49000
3.99.02.02	ON	0,52000	0,72000	0,49000

DFs Consolidadas / Demonstração do Resultado Abrangente**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
4.01	Lucro Líquido Consolidado do Período	445.682	612.901	450.084
4.02	Outros Resultados Abrangentes	6.490	-8.477	-7.090
4.02.01	Ganhos (Perdas) Não Realizados com Ativos Financeiros Disponíveis para Venda	13.468	4.834	-3.329
4.02.02	Ganhos (Perdas) Não Realizados com Hedge de Fluxo de Caixa	-2.347	-17.322	-7.561
4.02.03	IR e CS relacionados aos componentes dos outros resultados abrangentes	-4.631	4.011	3.800
4.03	Resultado Abrangente Consolidado do Período	452.172	604.424	442.994
4.03.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	452.172	605.544	406.375
4.03.02	Atribuído a Sócios Não Controladores	0	-1.120	36.619

DFs Consolidadas / Demonstração do Fluxo de Caixa - Método Direto**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
6.01	Caixa Líquido Atividades Operacionais	273.151	890.400	784.424
6.01.01	Cobrança	10.790.711	9.274.993	9.184.572
6.01.02	Sinistros e Benefícios	-7.855.237	-6.489.818	-6.528.227
6.01.03	Salvados	157.869	121.279	168.761
6.01.04	Comissões	-1.186.276	-1.057.709	-988.880
6.01.05	Resseguro	-11.393	110.059	187.972
6.01.06	Receitas e Despesas Operacionais	-113.487	-109.731	-135.699
6.01.07	Despesas Administrativas	-1.007.339	-891.923	-934.033
6.01.08	Impostos e Contribuições	-432.156	-469.465	-320.685
6.01.09	Dividendos e Juros sobre Capital Próprio Recebidos	0	4.349	0
6.01.10	Encargos Financeiros	-37.803	-40.835	-57.594
6.01.11	Compra - TVM - Valor Justo por Meio do Resultado	-7.865.124	-6.990.337	-5.612.848
6.01.12	Venda - TVM - Valor Justo por Meio do Resultado	7.094.241	6.756.289	5.304.026
6.01.13	Rendimento de Títulos e Valores Mobiliários	775.927	563.265	531.350
6.01.14	Outros Pagamentos e Recebimentos	-36.782	109.984	-14.291
6.02	Caixa Líquido Atividades de Investimento	-31.366	-620.592	-516.711
6.02.01	Compra - TVM Demais Categorias	-4.074.828	-3.712.674	-2.330.973
6.02.02	Venda e Maturidade - TVM Demais Categorias	4.205.186	2.784.315	1.912.460
6.02.03	Depósitos e Resgates Judiciais	-118.142	-130.330	-39.154
6.02.04	Compra e Venda de Participações Societárias	-31.202	330.201	6.103
6.02.05	Compra e Venda de Ativos Imobilizados e Intangíveis	-12.380	107.896	-65.147
6.03	Caixa Líquido Atividades de Financiamento	-374.838	-266.988	-161.143
6.03.02	Dividendos e Juros sobre Capital Próprio Pagos	-332.063	-195.061	-115.824
6.03.04	Pagamento de REFIS	-25.885	-24.339	-24.346
6.03.05	Compra de Ações Próprias	-16.890	-49.762	0
6.03.06	Outros Pagamentos e Recebimentos	0	2.174	-20.973
6.05	Aumento (Redução) de Caixa e Equivalentes	-133.053	2.820	106.570
6.05.01	Saldo Inicial de Caixa e Equivalentes	593.478	590.658	511.994
6.05.02	Saldo Final de Caixa e Equivalentes	460.425	593.478	618.564

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2011 à 31/12/2011**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.185.831	314.168	1.384.683	0	7.175	2.891.857	0	2.891.857
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.185.831	314.168	1.384.683	0	7.175	2.891.857	0	2.891.857
5.04	Transações de Capital com os Sócios	52.051	-6.365	-267.881	0	0	-222.195	0	-222.195
5.04.01	Aumentos de Capital	52.051	0	-52.051	0	0	0	0	0
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	10.492	0	0	0	10.492	0	10.492
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-14.458	0	0	0	-14.458	0	-14.458
5.04.07	Juros sobre Capital Próprio	0	0	-70.000	0	0	-70.000	0	-70.000
5.04.08	Dividendo Adicional Proposto Pago	0	0	-145.830	0	0	-145.830	0	-145.830
5.04.09	Opções Outorgadas Exercidas	0	-2.399	0	0	0	-2.399	0	-2.399
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	445.682	6.490	452.172	0	452.172
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	445.682	0	445.682	0	445.682
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	6.490	6.490	0	6.490
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	11.121	11.121	0	11.121
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-4.631	-4.631	0	-4.631
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	400.362	-445.682	0	-45.320	0	-45.320
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	234.080	-233.982	0	98	0	98
5.06.04	Dividendos Intercalares/Intermediários	0	0	0	-29.977	0	-29.977	0	-29.977
5.06.05	Dividendo Adicional Proposto	0	0	105.850	0	0	105.850	0	105.850
5.06.06	Dividendo Proposto - Total	0	0	0	-121.291	0	-121.291	0	-121.291
5.06.07	Juros sobre Capital Próprio Imputado	0	0	60.432	-60.432	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.237.882	307.803	1.517.164	0	13.665	3.076.514	0	3.076.514

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2010 à 31/12/2010**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.185.831	364.423	1.016.026	0	15.652	2.581.932	249.191	2.831.123
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.185.831	364.423	1.016.026	0	15.652	2.581.932	249.191	2.831.123
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-50.255	-99.534	0	0	-149.789	-248.071	-397.860
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	5.162	0	0	0	5.162	0	5.162
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-45.670	0	0	0	-45.670	0	-45.670
5.04.08	Dividendo Adicional Proposto Pago	0	0	-99.534	0	0	-99.534	0	-99.534
5.04.09	Opções Outorgadas Exercidas	0	-2.824	0	0	0	-2.824	0	-2.824
5.04.12	Ágio em Transações de Capital	0	-6.923	0	0	0	-6.923	0	-6.923
5.04.13	Participação dos acionistas não controladores	0	0	0	0	0	0	-248.071	-248.071
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	614.021	-8.477	605.544	-1.120	604.424
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	614.021	0	614.021	-1.120	612.901
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-8.477	-8.477	0	-8.477
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-12.488	-12.488	0	-12.488
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	4.011	4.011	0	4.011
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	468.191	-614.021	0	-145.830	0	-145.830
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	353.890	-353.890	0	0	0	0
5.06.05	Dividendo Adicional Proposto	0	0	145.830	0	0	145.830	0	145.830
5.06.06	Dividendo Proposto - Total	0	0	0	-291.660	0	-291.660	0	-291.660
5.06.08	Realização de Reservas	0	0	-31.529	31.529	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.185.831	314.168	1.384.683	0	7.175	2.891.857	0	2.891.857

DFs Consolidadas / Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido / DMPL - 01/01/2009 à 31/12/2009**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Capital Social Integralizado	Reservas de Capital, Opções Outorgadas e Ações em Tesouraria	Reservas de Lucro	Lucros ou Prejuízos Acumulados	Outros Resultados Abrangentes	Patrimônio Líquido	Participação dos Não Controladores	Patrimônio Líquido Consolidado
5.01	Saldos Iniciais	1.185.831	380.360	707.430	0	22.742	2.296.363	221.329	2.517.692
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	-5.628	0	0	-5.628	0	-5.628
5.02.01	Alteração de Práticas Contábeis	0	0	-5.628	0	0	-5.628	0	-5.628
5.03	Saldos Iniciais Ajustados	1.185.831	380.360	701.802	0	22.742	2.290.735	221.329	2.512.064
5.04	Transações de Capital com os Sócios	0	-15.937	-5.334	0	0	-21.271	-8.757	-30.028
5.04.03	Opções Outorgadas Reconhecidas	0	3.746	0	0	0	3.746	0	3.746
5.04.04	Ações em Tesouraria Adquiridas	0	-19.412	0	0	0	-19.412	0	-19.412
5.04.06	Dividendos	0	0	-139	0	0	-139	0	-139
5.04.08	Dividendo Adicional Proposto Pago	0	0	-5.195	0	0	-5.195	0	-5.195
5.04.09	Opções Outorgadas Exercidas	0	-271	0	0	0	-271	0	-271
5.04.13	Participação dos acionistas não controladores	0	0	0	0	0	0	-8.757	-8.757
5.05	Resultado Abrangente Total	0	0	0	419.093	-7.090	412.003	36.619	448.622
5.05.01	Lucro Líquido do Período	0	0	0	419.093	0	419.093	36.619	455.712
5.05.02	Outros Resultados Abrangentes	0	0	0	0	-7.090	-7.090	0	-7.090
5.05.02.01	Ajustes de Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	-10.890	-10.890	0	-10.890
5.05.02.02	Tributos s/ Ajustes Instrumentos Financeiros	0	0	0	0	3.800	3.800	0	3.800
5.06	Mutações Internas do Patrimônio Líquido	0	0	319.558	-419.093	0	-99.535	0	-99.535
5.06.01	Constituição de Reservas	0	0	251.553	-251.553	0	0	0	0
5.06.05	Dividendo Adicional Proposto	0	0	99.534	0	0	99.534	0	99.534
5.06.06	Dividendo Proposto - Total	0	0	0	-199.069	0	-199.069	0	-199.069
5.06.08	Realização de Reservas	0	0	-31.529	31.529	0	0	0	0
5.07	Saldos Finais	1.185.831	364.423	1.016.026	0	15.652	2.581.932	249.191	2.831.123

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.01	Receitas	9.685.373	8.778.429	8.802.760
7.01.01	Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	10.249.667	9.412.723	9.473.904
7.01.02	Outras Receitas	-554.037	-613.487	-688.878
7.01.02.01	Variação das Provisões Técnicas - Seguros	-180.256	-229.107	-415.210
7.01.02.02	Variação das Provisões Técnicas - Previdência	-373.781	-384.380	-273.668
7.01.04	Provisão/Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-10.257	-20.807	17.734
7.02	Insumos Adquiridos de Terceiros	-9.084.342	-7.436.210	-7.874.169
7.02.01	Custos Prods., Mercs. e Servs. Vendidos	-7.339.175	-5.880.261	-6.336.845
7.02.02	Materiais, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-1.736.464	-1.548.477	-1.539.707
7.02.03	Perda/Recuperação de Valores Ativos	184	87	238
7.02.04	Outros	-8.887	-7.559	2.145
7.03	Valor Adicionado Bruto	601.031	1.342.219	928.591
7.04	Retenções	-42.024	-39.473	-38.886
7.04.01	Depreciação, Amortização e Exaustão	-42.024	-39.473	-38.886
7.05	Valor Adicionado Líquido Produzido	559.007	1.302.746	889.705
7.06	Vlr Adicionado Recebido em Transferência	903.899	579.816	475.563
7.06.02	Receitas Financeiras	819.834	671.642	567.077
7.06.03	Outros	84.065	-91.826	-91.514
7.06.03.01	Resultado com Operações de Resseguros Cedidos	91.923	-68.977	26.942
7.06.03.02	Resultado com Operações de Co-seguros Cedidos	2.530	-19.018	-110.124
7.06.03.03	Variações Cambiais - Empréstimos e Compromissos Mobiliários	-27.714	9.530	80.395
7.06.03.04	Variações Monetárias e Cambiais - Seguros e Previdência	-255.749	-261.406	-169.403
7.06.03.05	Atualizações Monetárias - Depósitos Judiciais	109.278	59.027	68.391
7.06.03.06	Outras	163.797	189.018	12.285
7.07	Valor Adicionado Total a Distribuir	1.462.906	1.882.562	1.365.268
7.08	Distribuição do Valor Adicionado	1.462.906	1.882.562	1.365.268
7.08.01	Pessoal	390.806	405.426	433.566
7.08.01.01	Remuneração Direta	291.649	318.140	315.490
7.08.01.02	Benefícios	83.548	73.039	90.121

DFs Consolidadas / Demonstração do Valor Adicionado**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2011 à 31/12/2011	Penúltimo Exercício 01/01/2010 à 31/12/2010	Antepenúltimo Exercício 01/01/2009 à 31/12/2009
7.08.01.03	F.G.T.S.	15.609	14.247	27.955
7.08.02	Impostos, Taxas e Contribuições	533.932	780.846	426.906
7.08.02.01	Federais	527.420	768.860	415.112
7.08.02.02	Estaduais	683	204	107
7.08.02.03	Municipais	5.829	11.782	11.687
7.08.03	Remuneração de Capitais de Terceiros	92.486	83.389	54.712
7.08.03.01	Juros	51.539	53.843	23.285
7.08.03.02	Aluguéis	40.947	29.546	31.427
7.08.04	Remuneração de Capitais Próprios	445.682	612.901	450.084
7.08.04.02	Dividendos	211.700	291.660	199.069
7.08.04.03	Lucros Retidos / Prejuízo do Período	233.982	322.361	214.396
7.08.04.04	Part. Não Controladores nos Lucros Retidos	0	-1.120	36.619

Relatório da Administração

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

Submetemos à apreciação de V.S.as as demonstrações financeiras da Sul América S.A. ("Companhia") e controladas, relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2011, acompanhadas das respectivas Notas Explicativas e Parecer dos Auditores Independentes.

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas segundo as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP). As demonstrações financeiras individuais foram preparadas de acordo com o BR GAAP.

1. Conjuntura econômica

A economia brasileira em 2011 teve seu comportamento influenciado em parte pela volatilidade que caracterizou o ambiente externo, com o desempenho de alguns setores sendo negativamente afetados. Instabilidades econômicas nos EUA e na Europa e o desastre natural no Japão foram alguns dos fatores que se destacaram. O Produto Interno Bruto (PIB), após forte recuperação em 2010, quando alcançou crescimento de 7,5%, perdeu fôlego ao longo do ano, e encerrou 2011 com aumento de apenas 2,8%, de acordo com estimativas recentes. Apesar do menor ritmo de crescimento, a ociosidade permaneceu reduzida, permitindo que o mercado de trabalho seguisse registrando as menores taxas de desemprego na série recente, encerrando o ano em 6,0%. Isto, contudo, manteve a inflação sob pressão, também motivada pelo aumento dos preços das *commodities* ao final de 2010 e início de 2011. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) encerrou 2011 com alta de 6,5%, alcançando o teto da meta do governo. O Banco Central do Brasil iniciou o ano realizando aperto monetário gradual para conter pressões inflacionárias e elevou a taxa SELIC de 10,75% em janeiro para 12,50% em julho de 2011. No curso do exercício, com o objetivo de combater efeitos recessivos sobre a atividade econômica doméstica e devido ao agravamento da crise internacional, o Banco Central do Brasil flexibilizou a política monetária a partir de agosto, com sucessivos cortes na taxa SELIC, que encerrou 2011 em 11,0%. A balança comercial continuou superavitária, fechando o ano com saldo de US\$ 29,8 bilhões. Isso, somado ao forte ingresso de capitais estrangeiros, não só financiou o déficit de US\$ 50,0 bilhões em conta corrente, como levou a superávit no balanço de pagamentos, favorecendo o aumento das reservas internacionais no ano, que encerraram com US\$ 352 bilhões.

O cenário internacional também impactou negativamente o mercado de ações brasileiro e o mercado de câmbio. O Ibovespa encerrou o ano em 56.754 pontos, com desvalorização de 18,1% em relação ao ano anterior, e o dólar encerrou 2011 cotado a R\$1,8669 para venda, com desvalorização de 12,4% em relação ao fechamento de 2010. Para 2012, estimativas divulgadas pelo Banco Central do Brasil para o PIB apontam para um crescimento de cerca de 3,3%, com a inflação devendo situar-se no entorno de 5,3%.

Relatório da Administração

2. Principais Informações Financeiras Consolidadas

Conforme orientações da Circular SUSEP 424/2011 publicada em abril de 2011, os prêmios referentes aos produtos de VGBL – Vida Geradora de Benefício Livre, anteriormente classificados no segmento de seguros de pessoas passaram a ser reconhecidos nos resultados de operações de previdência privada. Dessa forma, os resultados relativos ao ano de 2010 foram reclassificados para refletir esta mudança e permitir melhor comparação.

Resultado (R\$ milhões)	2011	2010	Var.
Prêmios de seguros*	9.426,1	8.266,1	14,0%
Prêmios ganhos	8.944,5	7.864,5	13,7%
Sinistros ocorridos e despesas com benefícios	(6.670,6)	(5.586,2)	19,4%
Custos de aquisição	(1.057,0)	(921,4)	14,7%
Margem bruta	1.216,9	1.356,9	-10,3%
Resultado antes dos impostos e participações	747,7	1.009,3	-25,9%
Lucro líquido	445,7	614,0	-27,4%
Lucro líquido recorrente**	448,1	426,6	5,0%
Índices	2011	2010	Var.
Índice de sinistralidade (% dos prêmios ganhos)	74,6%	71,0%	-3,6 p.p.
Índice de despesas de comercialização (% dos prêmios ganhos)	11,8%	11,7%	-0,1 p.p.
Índice de despesas administrativas + tributos (% dos prêmios retidos)	10,4%	10,8%	0,4 p.p.
Índice de margem bruta (% dos prêmios ganhos)	13,6%	17,3%	-3,7 p.p.
Índice combinado	99,6%	97,7%	-1,9 p.p.
Retorno sobre o patrimônio líquido médio anualizado (ROAE)	14,9%	21,5%	-6,6 p.p.

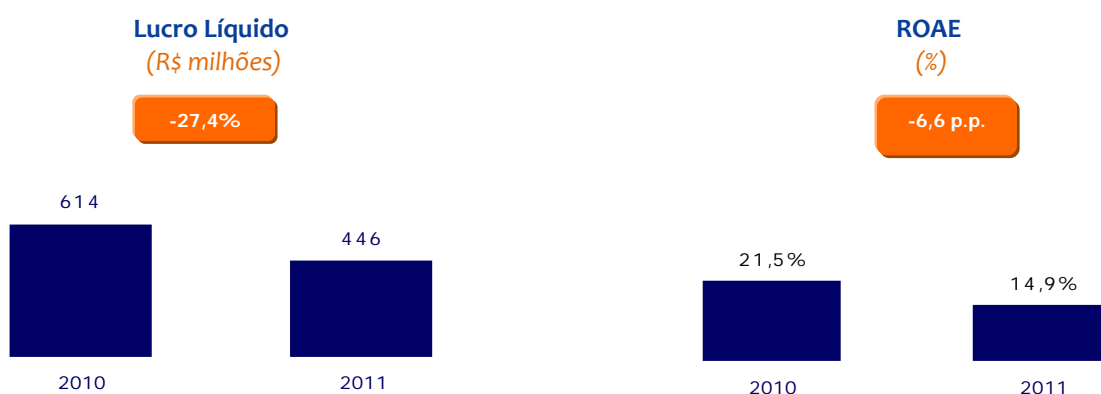
*Contempla prêmios convênio DPVAT, prêmios cedidos em co-seguros e a cobertura de risco das contribuições ao VGBL.

**A diferença entre o lucro líquido do exercício e o recorrente refere-se basicamente ao RETROTAC em 2011 e as vendas da participação acionária da BRASILVEICULOS e do imóvel do Morumbi, em 2010.

3. Comentário sobre o desempenho

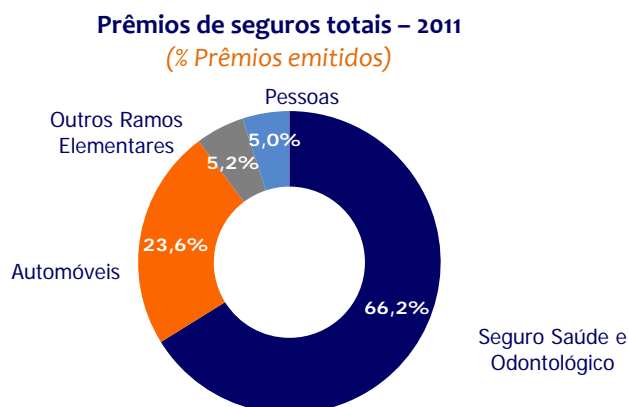
No ano de 2011, o lucro líquido alcançou R\$445,7 milhões, com redução de 27,4% em relação a 2010. O retorno sobre o patrimônio líquido médio anualizado (ROAE) em 2011 foi de 14,9%, frente a 21,5% em 2010.

Considerando números recorrentes, em 2011 o lucro líquido somou R\$448,1 milhões, com incremento de 5,0% em relação ao ano anterior, R\$426,6 milhões. O aumento em comparação ao ano de 2010 foi resultado da estratégia de crescimento com foco em rentabilidade, orientação que permeia todas as áreas da Companhia. Em 2011, o ROAE ajustado foi de 15,0%, frente a 14,9% em 2010.



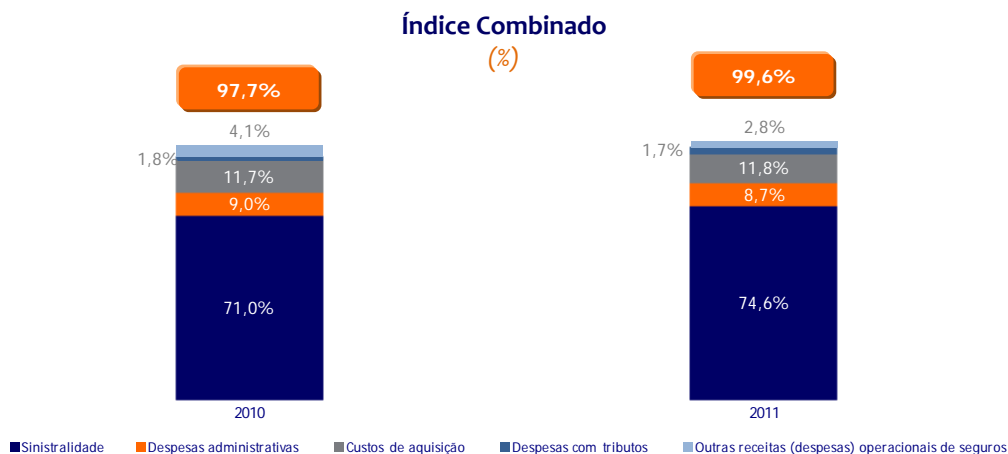
Relatório da Administração

Em 2011, a receita de prêmios de seguros atingiu R\$9,4 bilhões, 14% acima da receita obtida em 2010 e incremento de R\$1,2 bilhão em prêmios. Desse montante, 66,2% foram gerados pelo segmento de seguro saúde e odontológico (R\$6,3 bilhões), que englobam cerca de 2,4 milhões de beneficiários, enquanto 23,6% corresponderam ao segmento de seguros de automóveis (R\$2,2 bilhões), que contava com frota segurada de 1,5 milhão de veículos. O segmento de ramos elementares foi responsável por 5,2% dos prêmios totais da SulAmérica no ano (R\$493,9 milhões) e o segmento de vida e previdência, 5,0% (R\$473,9 milhões).



Em 2011, os sinistros retidos e despesas com benefícios somaram R\$6,7 bilhões, 19,4% acima de 2010, enquanto a sinistralidade total foi de 74,6%, com aumento de 3,6 pontos percentuais (p.p.) sobre o ano anterior. Os custos de aquisição somaram R\$1,1 bilhão, aumento de 14,7% frente a 2010, representando 11,8% dos prêmios ganhos. As outras receitas e despesas operacionais de seguros totalizaram R\$257,5 milhões, com queda de 22,0% em relação a 2010. As despesas administrativas somaram R\$795 milhões, montante 8,9% superior ao reportado em 2010, e o índice de despesas administrativas apresentou redução de 0,4 p.p., representando 8,7% dos prêmios retidos em 2011. A melhoria verificada no índice de despesas administrativas em 2011 se deu pela redução de despesas com pessoal próprio e otimização de processos operacionais internos, compensando, em parte o aumento de despesas com contratos com terceiros, principalmente serviços relacionados à tecnologia da informação.

Em 2011, o índice combinado foi de 99,6%, com aumento de 1,9 p.p. frente a 2010.



Relatório da Administração

O saldo das aplicações em títulos e valores mobiliários da Companhia não vinculadas às operações de previdência e VGBL cresceu 1,9% em 2011 em relação ao ano anterior, totalizando R\$4,8 bilhões. Desse total, cerca de 98% estavam alocados em ativos de renda fixa, investidos principalmente em títulos com classificação de risco AAA ou risco soberano (títulos públicos). A rentabilidade das aplicações dos ativos não vinculados às operações de previdência e VGBL foi de 110,4% no acumulado de 2011. O saldo das aplicações de previdência e VGBL aumentou 16,8% comparado a 2010, registrando R\$3,3 bilhões em dezembro de 2011.

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo de Senior Notes com vencimento em 15.02.2012, somava R\$352 milhões.

4. Áreas de Negócios

4.1 Seguro Saúde e Odontológico: O segmento de seguro saúde e odontológico, que representou 66,5% dos prêmios totais da SulAmérica, registrou prêmios de R\$6,3 bilhões, crescimento de 17,8% na comparação entre 2011 e 2010. Em 2011, a Companhia manteve sua estratégia de atuação voltada aos planos de seguro saúde grupal, com foco também nos segmentos de pequenas e médias empresas (PME) e nas oportunidades de aumento de vendas de planos odontológicos.

Seguro saúde grupal: os prêmios de seguro saúde grupal totalizaram R\$4,7 bilhões, 24,8% acima de 2010. O crescimento verificado em 2011 foi explicado pelos reajustes aplicados às apólices e também pelo incremento de 32,4% na carteira de beneficiários, que alcançou 1,9 milhão de segurados.

Seguro saúde corporativo: os prêmios cresceram 20,9% em comparação com o ano anterior. Em dezembro de 2011, a carteira de saúde grupal corporativa contava com 1.176 mil membros, 49,0% do total de beneficiários do segmento de saúde.

Seguro saúde PME: este segmento apresentou 37,0% de crescimento em prêmios entre 2010 e 2011. Tal desempenho foi alcançado por reajustes aplicados aos planos e aumento no número de beneficiários da carteira, que reunia 272 mil membros ao final de 2011, número 22,5% superior ao 2010.

Planos odontológicos: em 2011, o crescimento foi de 93,7%, com receita total de R\$73,9 milhões. A SulAmérica encerrou o ano com 449.790 beneficiários, 103,4% acima de 2010, refletindo tanto seu crescimento orgânico quanto a aquisição da Dental Plan.

Seguro saúde individual: os prêmios somaram R\$1,5 bilhão, com crescimento de 3,3% sobre o ano de 2010. A carteira encerrou 2011 com 241.297 membros, o que corresponde a uma redução de 6,7% em relação a 2010. O reajuste de 7,69% (apólices emitidas após a vigência da Lei 9.656/98) e 7,35% (apólices emitidas antes da vigência da Lei 9.656/98) autorizado pela ANS aplicado a partir do segundo trimestre de 2011 compensou em parte a redução da carteira de segurados.

A sinistralidade do segmento de seguro saúde e odontológico foi de 79,8%, aumento de 2,2 p.p. em relação ao ano anterior. Este aumento se deveu a maior frequência de utilização observada em 2011 e ao incremento nos preços de materiais e medicamentos. A SulAmérica vem ampliando ações para controle da frequência de utilização e gerenciamento de riscos. O

Relatório da Administração

índice de sinistralidade do seguro saúde grupal foi de 77,7%, 2,0 p.p. superior ao ano anterior. Já na carteira de seguro individual, o índice foi de 87,0%, crescimento de 5,9 p.p. em relação a 2010.

4.2 Seguros de Automóveis:

Os prêmios do segmento de seguros de automóveis atingiram R\$2,2 bilhões, representando 23,6% dos prêmios totais da SulAmérica em 2011. O crescimento de 7,3% comparado a 2010 é explicado tanto pela recomposição nos prêmios das apólices a partir do início do terceiro trimestre, como pelo aumento de 8,2% da frota, que alcançou 1,5 milhão de veículos ao final do ano.

Em 2011, a SulAmérica aprimorou seus processos de precificação e de gestão de sinistros para oferecer ainda mais agilidade no atendimento aos seus clientes. Para contribuir com essa estratégia, a SulAmérica inaugurou em 2011 seis novos Centros Automotivos de Super Atendimento - C.A.S.A.s, ampliando assim sua rede que hoje conta com 35 unidades nas principais cidades do país.

Como estratégia de expansão e fortalecimento de sua presença física em todo território nacional, a Companhia aprimorou suas estruturas de relacionamento com os corretores através da oferta constante de capacitação e treinamento, do aprimoramento da política de comissionamento e do reconhecimento de performance de venda, além de ampliar o número de filiais, encerrando o ano com 63 unidades presentes nos grandes centros econômicos e pólos com potencial estratégico.

Em 2011, a SulAmérica também incrementou sua receita de prêmios através de parcerias comerciais, ampliadas com o acordo firmado em abril com a Caixa Seguros para o segmento de automóveis.

Em 2011, a sinistralidade do segmento de seguros de automóveis alcançou 64,1%. O aumento de 3,7 p.p. comparado ao ano anterior foi consequência, em parte, das características do ambiente competitivo, sobretudo no primeiro semestre do ano, e do incremento nos custos com sinistros.

4.3 Seguros de Outros Ramos Elementares:

Os prêmios do segmento de ramos elementares somaram R\$493,9 milhões, 7,2% acima do ano anterior, respondendo por 5,2% dos prêmios totais da SulAmérica. Esse crescimento se deu, principalmente, pelo incremento dos prêmios nos ramos de transportes (+7,4%), massificados (+4,6%) e responsabilidade civil geral (+89,3%), que, juntos, cresceram 17,6% no ano e representaram 55,7% do total da carteira do segmento. A SulAmérica vem aprimorando sua política de aceitação de riscos neste segmento e ampliando sua carteira de seguros massificados. Em 2011, a Companhia lançou novos produtos e iniciou a reestruturação da sua política de precificação nesse segmento, visando oferecer aos seus clientes produtos mais competitivos, que atendam a demanda do mercado.

A Companhia vem registrando evolução positiva em sua sinistralidade no segmento de ramos elementares e em 2011 registrou índice de 54,3%, nível mais baixo desde sua abertura de capital, em 2007.

Relatório da Administração

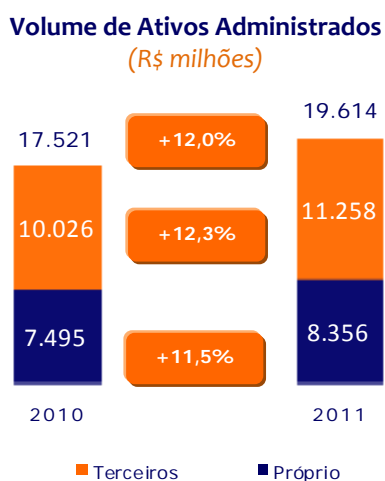
4.4 Seguros de Pessoas:

Os prêmios do segmento de seguros de pessoas representaram 5,0% do total de prêmios da Companhia, totalizando R\$473,9 milhões. Os prêmios cresceram 7,8% na comparação com o ano anterior, em linha com o aumento nas vendas de produtos com valor unitário médio mais elevado e com o desempenho das parcerias de distribuição com canais de venda massificada. A carteira de seguros de pessoas encerrou 2011 com 2.253 mil vidas. No ano de 2011, este segmento registrou sinistralidade de 64,0%, impactada negativamente pelo aumento de provisão para insuficiência de prêmios (PIP) no primeiro semestre de 2011.

4.5 Resultado das Operações de Previdência: as operações de previdência geraram ganho de R\$12,3 milhões, com importante melhora frente ao resultado de 2010, negativo de R\$8,2 milhões. As rendas de contribuição de previdência e prêmios de VGBL cresceram 7,7% e as reservas de previdência e VGBL alcançaram R\$3,3 bilhões.

4.6 Resultado com operações de assistência à saúde: o resultados dos planos administrados de pós-pagamento (operações de assistência à saúde) somou R\$29,8 milhões em 2011, com redução de 2,0% frente ao ano anterior. A carteira de segurados dos planos de pós-pagamento encerrou o ano com 263.263 membros, número 19,2% menor do que o registrado em 31 de dezembro de 2010, devido à migração de alguns contratos, por decisão do cliente, para modalidade de pré-pagamento.

4.7 Resultado das operações de gestão de ativos: o resultado das operações de gestão de ativos foi de R\$26,4 milhões, com crescimento de 26,3% em relação ao ano de 2010. Segundo dados divulgados pela ANBIMA, o volume de ativos administrados pela Sul América Investimentos D.T.V.M. S.A. ao final de 2011 totalizou R\$19,6 bilhões, com aumento de 12,0% frente ao saldo observado em 2010. O incremento do volume de ativos administrados foi obtido com a ampliação da carteira de produtos e a oferta de novos fundos de renda variável.



A agência de classificação de risco Standard & Poor's reafirmou a classificação 'AMP-1' (Muito Forte) atribuída à Sul América Investimentos DTVM S.A. Esta classificação reflete o bom perfil de negócios da empresa e os benefícios de integrar o grupo SulAmérica; de manter uma carteira diversificada, com uma boa gama de produtos, práticas muito fortes relativas às

Relatório da Administração

operações e controles; a expertise de seu corpo diretivo; processos disciplinados de administração de investimentos, e seus bons princípios fiduciários.

5. Vendas e Marketing

Na área de vendas, a SulAmérica ofereceu aos seus clientes um amplo portfólio de produtos e serviços diferenciados por meio de 63 filiais integrando um total de mais de 100 pontos de presença nas principais cidades do país que garantem apoio aos mais de 30 mil corretores que distribuem os produtos da SulAmérica aos mais de 6,7 milhões de clientes. Além disso, a SulAmérica também distribui seus produtos e serviços através de mais de 20 parcerias com bancos e instituições financeiras, alcançando mais de 16 mil pontos de venda.

A SulAmérica ampliou serviços e benefícios oferecidos aos clientes do Seguro Auto SulAmérica em todo o país com a inauguração de seis unidades de sua rede de centros automotivos de super atendimento, os C.A.S.A.s., localizados nas cidades de Londrina (PR), Florianópolis (SC), Belo Horizonte (MG), Tatuapé (SP), Niterói (RJ) e Santos (SP). Em 2011, a rede de C.A.S.A.s alcançou 35 unidades nas principais cidades do país.

Em 2011, a SulAmérica deu continuidade à sua campanha de comunicação “Se aborrecer pra quê?”, que traduz o posicionamento da marca, representando atendimento de qualidade e sem aborrecimentos para os clientes. Ainda foram lançados o cartão de crédito SulAmérica Credicard, o serviço de Assistência 24 horas para o segmento de seguros de automóveis e a campanha de comunicação que suporta o projeto Previdência sem Blá Blá Blá. Este último envolveu o lançamento de um portal na internet para esclarecimento de dúvidas sobre previdência privada, explorando um conceito inovador na abordagem deste tema no Brasil.

Ainda na área de comunicação, a SulAmérica manteve seu patrocínio nas Rádios SulAmérica Trânsito, em São Paulo, e na SulAmérica Paradiso, no Rio de Janeiro. Estas iniciativas visam fortalecer a percepção da marca nestas duas importantes regiões.

6. Pessoas

A SulAmérica implementou em 2011 uma importante revisão em sua plataforma de gestão de pessoas. A proposta visou agregar à área de Recursos Humanos da Companhia a capacidade de acompanhar o ritmo da evolução dos seus negócios e interagir de forma mais efetiva no engajamento de seus colaboradores e no alinhamento das lideranças.

Uma nova plataforma de gestão de pessoas identificou três pilares de sustentação. O primeiro contemplou a evolução do processo de gestão de pessoas, onde encontram-se os modelos e programas de RH. O segundo pilar compreende o desenvolvimento de lideranças e o alinhamento dos valores e a tomada de decisão com base neles. O terceiro pilar corresponde ao modelo de comunicação e tem por objetivo aproximar a alta liderança dos demais empregados.

Em 2011, a Companhia manteve investimentos na capacitação dos funcionários e investiu no desenho de uma nova arquitetura de aprendizagem com objetivo de garantir, além da retenção de conhecimentos chave, maior direcionamento da capacitação através da leitura da relevância das competências para a agenda de negócios.

Relatório da Administração

7. Sustentabilidade

A SulAmérica prosseguiu e ampliou sua estratégia de disseminação de conceitos e conscientização do seu público interno a respeito dos principais temas relacionados à sustentabilidade, desenvolvimento sustentável e responsabilidade social corporativa. Em março de 2011, o Comitê de Sustentabilidade da SulAmérica passou a se reportar diretamente ao Conselho de Administração, participando ativamente das decisões estratégicas da Companhia.

Pelo terceiro ano consecutivo, a SulAmérica foi reconhecida pela relevância que tem dedicado à sustentabilidade, sendo a primeira e única seguradora a integrar a carteira do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) da BM&FBovespa. Em 2011, pelo terceiro ano consecutivo também, a SulAmérica publicou seu relatório anual, de acordo com as diretrizes G3 do GRI (*Global Reporting Initiative*), qualificado com a categoria B.

Desde 2009 a empresa é signatária e mantém iniciativas que contribuem para o Protocolo do Seguro Verde firmado entre o Ministério do Meio Ambiente, a Confederação Nacional de Seguros (CNseg) e o Sindicato das Seguradoras (SindSeg). Neste mesmo ano a SulAmérica Investimentos tornou-se signatária do Principles for Responsible Investment (PRI) das Nações Unidas.

Em atendimento à Política Nacional de Resíduos Sólidos, lançada em 2010, a Companhia vem investindo em processos que visam a redução da utilização de materiais, bem como implantando iniciativas de consumo consciente dos recursos naturais em suas unidades operacionais e reciclagem de resíduos, como os provenientes de sinistros.

8. Mercado de Capitais e Governança Corporativa

A SulAmérica em 2011 continuou alinhada às melhores práticas de governança corporativa, sendo pioneira em iniciativas que aproximam o Conselho de Administração das unidades de negócios da Companhia, dos clientes e dos corretores. Projetos como o programa de educação continuada dos membros do Conselho de Administração, chamado de *Conselho NA SulAmérica*, seguiu proporcionando aos conselheiros a oportunidade de participar na operação de projetos do dia a dia da Companhia.

Além disso, em 2011 a SulAmérica foi reconhecida por suas práticas de governança corporativa diferenciadas e recebeu Menção Honrosa no 13º Prêmio ABRASCA de Relatório Anual. Pelo segundo ano consecutivo, a Companhia foi reconhecida como Destaque Setorial no Prêmio Abrasca de Criação de Valor e a reunião pública realizada em Belo Horizonte (MG) no mês de maio recebeu o Prêmio Apimec Minas Mercado de Capitais, Categoria: Qualidade - Melhor Reunião. A revista Capital Aberto concedeu à SulAmérica o primeiro lugar no Prêmio As Melhores Companhias para os Acionistas 2011, na categoria de companhias com valor de mercado entre R\$ 5 bilhões e R\$ 15 bilhões.

Além de integrar o ISE, as units da SulAmérica fazem parte das carteiras do Índice Brasil - IBrX, Índice BM&FBovespa Financeiro - IFNC, Índice Small Cap - SMLL, Índice de Ações com Tag-Along Diferenciado - ITAG, Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada - IGC, Índice de Governança Corporativa Trade - IGCT, Índice de Dividendos - IDIV e do Índice Brasil Ampliado - IBRA.

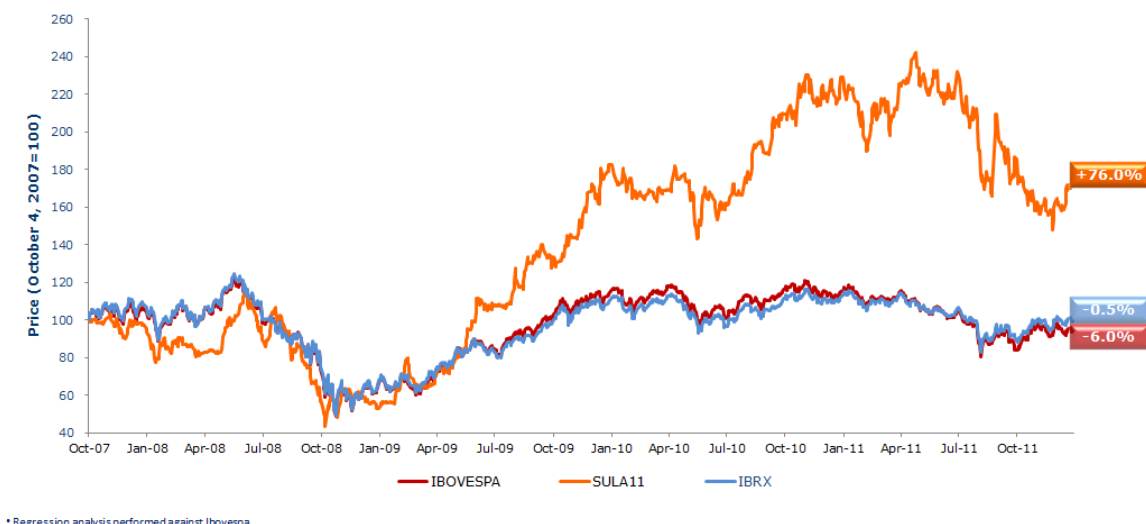
Relatório da Administração

Em novembro, a agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P) elevou o rating de crédito de contraparte de longo prazo (escala global) atribuído à Sul América S.A. de BB- para BB e o rating de sua subsidiária operacional Sul América Companhia Nacional de Seguros de BB+ para BBB-, passando a ser grau de investimento. A perspectiva da S&P para ambos os ratings é estável. Em dezembro, a agência de classificação de risco Fitch Ratings emitiu relatório mantendo o rating de crédito de contraparte de longo prazo (escala global) atribuído à Sul América S.A. em BB+ e elevando para positiva a perspectiva da Companhia.

Em janeiro de 2012, a agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P) atribuiu rating brAA (Escala Nacional Brasil) e a agência de classificação de risco Fitch atribuiu rating AA- (rating nacional preliminar de longo prazo) para a primeira emissão das Debêntures Simples da Companhia.

Em 2011, as *units* da Sul América S.A. (BM&FBovespa: SULA11) apresentaram desvalorização de 27,4%, enquanto o Ibovespa acumulou perda de 18,1%. As *units* encerraram o ano cotadas a R\$15,10, e o valor de mercado da Companhia era de R\$4,2 bilhões em 31.12.2011. O volume financeiro médio diário de negociação das *units* foi de R\$8,9 milhões, com aumento de 21,9% em relação a 2010.

Desempenho das *units* SULA11



9. Investimentos

Em 31.12.2011, a Companhia mantinha investimentos diretos nas seguintes sociedades: Sul América Companhia Nacional de Seguros no montante de R\$555,3 milhões, Sul América Companhia de Seguro Saúde no montante de R\$748,0 milhões e Saepar Serviços e Participações S.A. no montante de R\$1,9 bilhão.

10. Resultado do exercício e proposta para sua destinação

A Administração encaminhou à Assembleia Geral Ordinária proposta de distribuição do resultado que contempla o pagamento de dividendos no montante de R\$211,7 milhões, equivalentes a 50% do lucro líquido total ajustado do exercício. A proposta encaminhada está em linha com a política de distribuição de dividendos aprovada pelo Conselho de Administração em 23.02.2010.

Relatório da Administração**Resultado do exercício e proposta para sua destinação (Controladora):**

R\$ mil	2011	Companhia 2010
Lucro Líquido do Exercício	445.682	614.021
Constituição da Reserva Legal (5%)	(22.284)	(30.701)
Lucro Líquido Ajustado (Artigo 202 - Leis 6.404/76 e 10.303/01)	423.398	583.320
Dividendos Obrigatórios		
25% do Lucro Ajustado (Artigo 202 – Leis 6.404/76 e 10.303/01)	105.850	145.830
(-) Dividendos Antecipados	29.977	-
(-) Juros sobre Capital Próprio (líquido de impostos)	60.432	
Total de dividendos obrigatórios	15.441	145.830
Dividendos adicionais	105.850	145.830
Total de dividendos propostos	121.291	291.660
Destinação:		
Constituição de Reserva para Expansão de Negócios	211.698	291.660

Em atendimento à Deliberação CVM Nº 592/09, que aprova o CPC 23, o montante de dividendos propostos e não pagos acima do mínimo obrigatório não foram reconhecidos nas demonstrações financeiras como passivo e sim em conta própria do patrimônio líquido.

11. Atendimento à Instrução CVM nº 381 de 14 de janeiro de 2003

Durante o ano de 2011 foram contratados alguns serviços adicionais aos serviços de auditoria, que compreenderam 29% do total pago referente à serviços de auditoria. São eles:

Serviço	R\$ Mil
Regulatório Não Recorrente requerido pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS)	225
Revisão de DIPJ	29
Emissão de carta conforto relacionado ao processo de captação de recursos	373
Total	627

O grupo de empresa ao qual a Companhia pertence, possui uma política de partes relacionadas, disponível no site www.sulamerica.com.br, que permite o acompanhamento e o monitoramento de suas partes relacionadas, e de prestadores de serviços, como os auditores externos, para que estes mantenham-se independentes e não haja conflitos de interesses e nem a perda de objetividade.

Os auditores externos entendem que são independentes da Companhia e do grupo ao qual ela pertence, de acordo com o que está definido na Instrução CVM Nº 381/2003 e demais normas de auditoria aplicáveis, que não há qualquer contrato de serviços de não auditoria até o

Relatório da Administração

momento que quebre esta relação de independência, até mesmo por suas características “não recorrentes”.

12. Acordo de Acionistas

A Sul América S.A. é parte em acordo de acionistas celebrado em 10.05.2002 por seus controladores e o ING Insurance International B.V., regulando, entre outros, a política de governança corporativa da Companhia, as condições para alienação de ações de emissão da Companhia, o direito de preferência para a sua aquisição e o exercício do direito de voto dos acionistas.

13. Câmara de Arbitragem

A Companhia, seus acionistas e administradores estão vinculados à arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme artigo 45 de seu Estatuto Social.

14. Declaração dos Diretores Estatutários

Os diretores estatutários da Sul América S.A., companhia aberta de capital autorizado com sede na Cidade do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ nº 29.978.814/0001-87, nos termos do inciso V do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 07.12.2009, declaram que revisaram, discutiram e concordaram com as demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31.12.2011, assim como com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes da Companhia, KPMG Auditores Independentes, sobre essas demonstrações.

Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2012.

A ADMINISTRAÇÃO

SUL AMÉRICA S. A. E CONTROLADAS
NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

(1) CONTEXTO OPERACIONAL

A SUL AMÉRICA S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto, constituída em 13.03.1978, domiciliada no Brasil, com sede na capital do Estado do Rio de Janeiro e que tem como principais acionistas a Sulasapar Participações S.A., com 60,02% das ações ordinárias, e a ING Insurance International B.V., com 12,91% das ações ordinárias e 32,31% das ações preferenciais. Em 03.10.2007, obteve junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) o registro de companhia aberta, passando a ter suas *units* negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) a partir de 05.10.2007, sob o código SULA11, listada no Nível 2 de Governança Corporativa. A Companhia participa, por intermédio de suas controladas, nos segmentos de seguros de danos, pessoas, saúde e previdência complementar, prestação de serviços de assistência à saúde, bem como na administração de recursos de terceiros e administração de fundos de investimento.

Nessas demonstrações financeiras, a Sul América S.A. é tratada pelo termo "Companhia" e o termo "SulAmérica" é usado para tratar o conjunto formado pela Sul América S.A., suas controladas e os fundos de investimentos dos quais essas empresas são as únicas cotistas, denominados "Fundos Exclusivos".

(2) APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

(2.1) BASE DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E DECLARAÇÃO DE CONFORMIDADE ÀS NORMAS IFRS E CPC

As presentes demonstrações financeiras incluem:

- As demonstrações financeiras consolidadas preparadas conforme as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP); e
- As demonstrações financeiras individuais da Companhia preparadas de acordo com o BR GAAP.

As demonstrações financeiras individuais da Companhia foram elaboradas de acordo com o BR GAAP e essas práticas diferem do IFRS, pois não existem demonstrações financeiras individuais no IFRS e sim demonstrações financeiras separadas, onde a avaliação de investimentos em controladas, coligadas e empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*) não é feita pelo método de equivalência patrimonial, como são as demonstrações financeiras individuais no BR GAAP, e sim pelo custo ou valor justo.

O BR GAAP compreende a legislação societária e os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, aprovados pela CVM, vigentes na data da publicação destas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras consolidadas e individuais estão sendo apresentadas no mesmo conjunto pois não há diferenças entre o patrimônio líquido e o resultado destas demonstrações financeiras.

O Conselho de Administração autorizou a emissão das presentes demonstrações financeiras em reunião realizada em 27.02.2012.

(2.2) BASE DE MENSURAÇÃO

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas foram preparadas com base no custo histórico com exceção do passivo atuarial de benefícios de renda vitalícia e de indenização para executivos que é apurado pelo método da Unidade de Crédito Projetada e dos seguintes itens reconhecidos nos balanços patrimoniais pelo valor justo:

- Os instrumentos financeiros derivativos (vide nota 6);
- Os instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado (vide nota 8);

Notas Explicativas

- Os ativos financeiros disponíveis para venda (vide nota 8).

(2.3) MOEDA FUNCIONAL E DE APRESENTAÇÃO

Nas demonstrações financeiras os itens foram mensurados utilizando a moeda do ambiente econômico primário no qual a SulAmérica atua. As demonstrações financeiras estão apresentadas em Reais (R\$), que é a moeda funcional e de apresentação da SulAmérica.

(3) PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As práticas contábeis descritas a seguir foram aplicadas de maneira consistente em todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras.

(3.1) RESUMO DAS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As práticas contábeis mais relevantes adotadas são:

(3.1.1) APURAÇÃO DO RESULTADO

O resultado é apurado pelo regime contábil de competência e considera:

- Os prêmios de seguros são reconhecidos pelo período de vigência do risco das apólices/faturas. Os prêmios de seguros relativos a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculados atuarialmente;
- As contribuições para planos de previdência são reconhecidas como Rendas de Contribuições Retidas quando ocorre o efetivo recebimento. Os direitos dos participantes são refletidos mediante a constituição de provisões técnicas em contrapartida do resultado do período;
- As comissões de seguro dos ramos de riscos a decorrer, os agenciamentos de seguros, os custos diretamente relacionados ao processo de angariação de contratos de seguros e as receitas com "custo de apólice" são registradas como custo de aquisição diferidas quando devidas. As comissões de seguros de danos são amortizadas com base no prazo de vigência dos contratos de seguros e os agenciamentos referentes aos produtos de seguro saúde e de previdência privada são amortizados pelo prazo médio da permanência dos segurados em carteira, considerando a vigência das apólices, o prazo de cobertura e a expectativa de cancelamento ou renovação das apólices. Os demais custos diferidos e as receitas com "custo de apólice" são apropriados, de forma linear, pelo prazo de vigência dos contratos de seguros, exceto para os produtos de seguro saúde e previdência privada, onde os demais custos são amortizados pelo prazo médio de permanência dos segurados em carteira. As comissões relativas a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são estimadas com base em cálculos atuariais que levam em consideração a experiência histórica;
- Os sinistros são refletidos nos resultados com base na metodologia conhecida como IBNP (*incurred but not paid*) que busca refletir a sinistralidade final estimada para os contratos com cobertura de risco em vigência. Os sinistros incluem as indenizações e despesas estimadas a incorrer com o processamento e a regulação dos sinistros, tanto aquelas diretamente alocáveis aos sinistros considerados individualmente (*Allocated Loss Adjustment Expense - ALAE*), quanto outras despesas relacionadas aos sinistros mas não diretamente alocáveis (*Unallocated Loss Adjustment Expenses - ULAE*).

(3.1.2) BALANÇO PATRIMONIAL

- Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após 12 meses são classificados no ativo e passivo não circulante, respectivamente;
- As transações em moedas estrangeiras são convertidas para a moeda funcional pela taxa de câmbio do dia da transação. Ativos ou passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos para a moeda funcional pela taxa de câmbio na database das demonstrações financeiras;
- Os ativos e passivos sujeitos a atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contratos;
- Os créditos tributários não são ajustados a valor presente.

(3.2) INSTRUMENTOS FINANCEIROS

(3.2.1) Classificação e mensuração

Os ativos financeiros são classificados e mensurados, conforme descritos a seguir:

Notas Explicativas

(a) Títulos e valores mobiliários mensurados ao valor justo por meio do resultado

Os títulos e valores mobiliários adquiridos com o propósito de serem ativos e frequentemente negociados são contabilizados pelo valor justo e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado.

Em alguns casos, títulos e valores mobiliários são classificados nesta categoria, mesmo que não sejam frequentemente negociados, considerando-se a estratégia de investimentos (vide nota 5.4.2.1 (d)) e de acordo com a gestão de riscos documentada. Trata-se do "fair value option".

(b) Títulos e valores mobiliários disponíveis para a venda

Os títulos e valores mobiliários que não se enquadram nas categorias "mensurados ao valor justo por meio do resultado", "empréstimos e recebíveis" ou "mantidos até o vencimento" são contabilizados pelo valor de custo, acrescido dos rendimentos auferidos no período, que são reconhecidos no resultado e ajustados aos correspondentes valores justos. As valorizações e desvalorizações não realizadas financeiramente são reconhecidas em conta específica no patrimônio líquido, líquidas dos correspondentes efeitos tributários e, quando realizadas, são apropriadas ao resultado, em contrapartida da conta específica do patrimônio líquido.

(c) Títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento

Os títulos e valores mobiliários para os quais a SulAmérica 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.

(d) Empréstimos e recebíveis

Os Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros representados por prêmios a receber e demais contas a receber, que são mensurados inicialmente pelo valor justo acrescido dos custos das transações. Após o reconhecimento inicial, esses ativos financeiros são mensurados pelo custo amortizado, ajustados, quando aplicável, por reduções ao valor recuperável.

(3.2.2) 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 *swaps*, opções e contratos futuros. A operação de *swap*, que tem por objetivo a proteção do montante principal das *Senior Notes* (vide nota 6.2) é avaliada pelo valor justo de acordo com a metodologia de contabilização de operações de *hedge* de fluxo de caixa, com o total das valorizações ou desvalorizações efetivas, líquido de seus correspondentes efeitos tributários, contabilizado diretamente na rubrica "Ajustes de Avaliação Patrimonial", no patrimônio líquido. A efetividade deste *hedge* está inserida na margem entre 80% e 125%.

(3.2.3) Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos estão demonstrados pelo valor de contratação, acrescido dos encargos pactuados, que incluem juros e variação cambial incorridos, líquido dos custos de transação incorridos.

Os empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira estão protegidos por instrumentos financeiros derivativos por meio de *hedge* de fluxo de caixa (vide nota 16.4).

(3.3) INVESTIMENTOS

Reconhecidos inicialmente pelo valor justo, ajustado pela redução ao valor recuperável, combinado com os seguintes aspectos:

- Nas demonstrações financeiras individuais, as participações acionárias permanentes em controladas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial;
- O ágio decorrente de aquisição com fundamento econômico de expectativa de rentabilidade futura é classificado no ativo intangível nas demonstrações financeiras

Notas Explicativas

consolidadas e em investimentos nas demonstrações financeiras individuais.

(3.4) REDUÇÃO AO VALOR RECUPERÁVEL (*IMPAIRMENT*)

- **Ativos financeiros (incluindo recebíveis)**

Um ativo financeiro não mensurado pelo valor justo por meio do resultado tem seu valor recuperável avaliado sempre que apresenta indícios de perda.

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, tais como: desvalorização significativa e prolongada de instrumentos financeiros reconhecida publicamente pelo mercado, descontinuidade da operação da atividade em que a SulAmérica investiu, tendências históricas da probabilidade de inadimplência, do prazo de recuperação e dos valores de perda incorridos, ajustados para refletir o julgamento da Administração quanto as premissas se as condições econômicas e de crédito atuais são tais que as perdas reais provavelmente serão maiores ou menores que as sugeridas pelas tendências históricas.

- **Ativos não financeiros**

Os valores contábeis dos ativos não financeiros, são revistos no mínimo anualmente para apurar se há indicação de redução ao valor recuperável. No caso de ágio e ativos intangíveis com vida útil indefinida ou ativos intangíveis em desenvolvimento que ainda não estejam disponíveis para uso, o valor recuperável é estimado no mínimo anualmente.

A redução ao valor recuperável de ativos (*Impairment*) é determinada quando o valor contábil residual exceder o valor de recuperação, que será o maior valor entre o valor estimado na venda e o seu valor em uso, determinado pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados em decorrência do uso do ativo ou unidade geradora de caixa.

(3.5) IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL CORRENTE E DIFERIDO

As provisões para imposto de renda e para contribuição social correntes e diferidos são constituídas pelas alíquotas vigentes na database das demonstrações financeiras.

A redução ao valor recuperável de créditos tributários de imposto de renda e de contribuição social é estabelecida com base nas expectativas da Administração sobre a realização dos resultados fiscais tributáveis futuros e sobre certas diferenças temporárias, cujas expectativas estão baseadas em orçamentos elaborados e aprovados para o período de 3 a 10 anos.

(3.6) PASSIVOS CIRCULANTES E NÃO CIRCULANTES DE OPERAÇÕES DE SEGUROS, RESSEGUROS E PREVIDÊNCIA

Os passivos são demonstrados pelos valores conhecidos ou estimados, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias ou cambiais incorridos até a database das demonstrações financeiras.

(3.6.1) PROVISÕES TÉCNICAS DE CONTRATOS DE SEGUROS, RESSEGUROS E PREVIDÊNCIA

As provisões técnicas são constituídas de acordo com a regulamentação estabelecida pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), ajustadas, quando aplicável, pelos seguintes aspectos:

- A Provisão Complementar de Prêmios (PCP) requerida pela SUSEP é revertida para fins de consolidação por não representar uma obrigação presente;
- A Provisão de Prêmios Não Ganhos (PPNG), no passivo circulante, que não é requerida pela ANS, é reclassificada da conta de Prêmios a Receber - Faturamento Antecipado (conta retificadora do ativo), para fins de consolidação, visando a uniformização com os critérios contábeis estabelecidos pela SUSEP.

As provisões técnicas relacionadas aos seguros DPVAT são registradas com base nas informações recebidas da Seguradora Líder dos Consorcios DPVAT S.A.

(a) PROVISÃO PARA PRÊMIOS NÃO GANHOS (PPNG)

A PPNG é constituída pelo método *pro rata die*, tendo como base a divisão dos prêmios pelo número de dias de cobertura total, multiplicados pelo número de dias da cobertura do risco a decorrer, para os contratos de seguros de danos e de pessoas.

Notas Explicativas

(b) PROVISÃO PARA PRÊMIOS NÃO GANHOS PARA RISCOS VIGENTES MAS NÃO EMITIDOS (PPNG-RVNE)

A PPNG - RVNE é constituída para apurar a parcela de prêmios ainda não ganhos relativos às apólices ainda não emitidas, cujos riscos já estão vigentes. É calculada a partir da multiplicação da PPNG pelo fator esperado de atraso. O fator esperado de atraso é calculado com base na média ponderada histórica entre a PPNG em atraso e a PPNG emitida, de acordo com a avaliação atuarial anual efetuada na data das demonstrações financeiras, para os contratos de seguro de danos. Para alguns ramos cujas vigências de riscos individuais não ultrapassam o mês seguinte e para o seguro de pessoas, aplica-se e calcula-se o fator de atraso em função do prêmio mensal emitido e não da PPNG, aplicando-se a metodologia acima descrita para o cálculo do fator esperado de atraso.

(c) PROVISÃO DE RISCOS NÃO EXPIRADOS (PRNE)

A PRNE é constituída pelo método *pro rata die*, tendo como base o prêmio de seguro ou a contribuição de previdência líquida de carregamento, divididos pelo número de dias de cobertura total, multiplicado pelo número de dias da cobertura do risco a decorrer, para os contratos de seguros de vida individual e previdência complementar.

(d) PROVISÃO DE RISCOS NÃO EXPIRADOS PARA RISCOS VIGENTES MAS NÃO EMITIDOS (PRNE-RVNE)

A PRNE - RVNE é constituída para apurar a parcela de prêmios e de contribuições ainda não ganhos relativos às apólices, contratos e certificados ainda não emitidos cujos riscos já estão vigentes. É calculada a partir da multiplicação do prêmio e da contribuição pelo fator esperado de atraso. O fator esperado de atraso é calculado com base na média ponderada histórica de atrasos de emissão de acordo com a avaliação atuarial efetuada na data das demonstrações financeiras, para os contratos de seguros de vida individual e de previdência complementar.

(e) PROVISÃO DE SINISTRO A LIQUIDAR (PSL)

A PSL é constituída para a cobertura dos valores a pagar por sinistros já avisados até a database das demonstrações financeiras, compreendendo:

- Para os ramos de danos e de pessoas, a PSL é constituída pelo valor dos sinistros avisados até a database, adicionado das despesas de regulação diretamente relacionadas ao sinistro, denominadas "ALAE". Após calculada a PSL em bases individuais, por sinistro avisado, é registrado um valor adicional calculado com base na metodologia conhecida como IBNP que considera a estimativa de sinistralidade ao final do período de cobertura nos contratos de seguro em vigência. Depois de apurado, o valor do ajuste é classificado proporcionalmente, parte como PSL e parte como Provisão de Sinistros Ocorridos mas Não Avisados (IBNR);
- Para apurar o IBNP é calculada a estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos com base em triângulos de *run-off* mensais, métodos estatístico-atuariais, que consideram o desenvolvimento histórico dos sinistros pagos, adicionado das despesas de regulação diretamente relacionadas ao sinistro (ALAE), para estabelecer uma projeção futura por período de ocorrência. Dependendo do ramo de seguros, o desenvolvimento histórico observado varia de 60 a 140 meses. A estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos é líquida da estimativa de salvados a receber, calculada também pelo método dos triângulos de *run-off*;
- O IBNR é calculado conforme descrito na nota 3.6.1 item (h);
- Para o ramo de seguro saúde, a PSL é constituída pelo valor das faturas dos prestadores de serviços, adicionada das ALAE, calculada com base nos avisos de sinistros recebidos;
- Adicionalmente à PSL, as controladas que operam com seguros e previdência provisionam as despesas relativas à gestão da regulação de sinistros que ainda estão em fase de análise técnica, mas que não são alocados a cada sinistro individualmente, denominadas "ULAE". A ULAE da PSL é calculada para todos os ramos de atuação das controladas que operam com seguros e previdência. A ULAE para os ramos de danos e de pessoas é apurada a partir do custo unitário, com base no histórico de despesas, aplicada à quantidade de sinistros pendentes na PSL. Para o ramo de seguro saúde, a ULAE é

Notas Explicativas

calculada com base no percentual histórico, obtido pela razão entre o total das despesas com regulação de sinistros e o total de sinistros pagos multiplicado pelo saldo da PSL, deduzindo-se da estimativa o montante correspondente aos gastos já incorridos na atividade de regulação de sinistros.

(f) PROVISÃO DE SINISTROS A LIQUIDAR E BENEFÍCIOS A REGULARIZAR EM DISPUTA JUDICIAL

As provisões de sinistros a liquidar e benefícios a regularizar em disputa judicial são reavaliadas periodicamente e contabilizadas com base na opinião do Departamento Jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais, e ainda, com base em fatores específicos obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados no período de 60 meses nos casos encerrados, calculados levando-se em consideração a natureza dos processos judiciais, a respectiva probabilidade de perda do processo, o desembolso financeiro esperado e o grupamento de ramo de seguro envolvido, quando aplicável. Estes fatores foram calculados a partir da análise da relação dos valores despendidos com os processos encerrados por êxito, acordo judicial ou condenação judicial e as suas correspondentes estimativas históricas de exposição ao risco. As provisões são atualizadas mensalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e por juros de 0,78% ao mês.

As provisões e os honorários de sucumbência referentes às causas de natureza cível relacionadas às indenizações contratuais de sinistros estão contabilizadas na rubrica "Provisões Técnicas - Seguros", no passivo circulante e 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 Taxa Referencial (TR) e juros de 6% ao ano, conforme legislação vigente.

(g) PROVISÃO DE BENEFÍCIOS A REGULARIZAR (PBAR)

A PBAR relativa aos contratos de previdência complementar e de seguros de vida individual corresponde ao total dos benefícios de pecúlios e rendas vencidos e não pagos aos participantes e beneficiários calculados com base nos avisos recebidos em decorrência de eventos já ocorridos, incluindo atualização monetária. Para os contratos de seguros de vida individual com regime de repartição simples, a PBAR é ajustada com base em cálculos estatístico-atuariais. Tais cálculos se baseiam na estimativa final de sinistros já ocorridos mas ainda não pagos (IBNP) e calculada com base em métodos estatísticos conhecidos como triângulos de *run-off* mensais, que consideram o desenvolvimento histórico dos pagamentos de sinistros para estabelecer uma projeção futura por período de ocorrência de sinistros. O desenvolvimento histórico observado é de 140 meses. Tomando-se a estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos e subtraindo-se a estimativa final de sinistros ocorridos mas não avisados, obtém-se o valor estatístico de ajuste, que se refere ao desenvolvimento futuro dos sinistros já ocorridos, e que é proporcionalmente registrado parte como ajuste da PBAR e parte como ajuste de IBNR.

(h) PROVISÃO DE SINISTROS OCORRIDOS MAS NÃO AVISADOS (IBNR)

A IBNR (*Incurring But Not Reported*) é constituída para a cobertura dos sinistros ocorridos e ainda não avisados até a database das demonstrações financeiras e considera:

- Para os ramos de seguros de danos e de pessoas, exceto para os contratos de seguros de vida individual por regime de capitalização e benefícios de risco de previdência complementar, a provisão de IBNR é constituída com base na estimativa final de sinistros já ocorridos mas ainda não avisados, adicionada das ALAE. A IBNR é calculada com base em métodos estatísticos-atuariais, conhecidos como triângulos de *run-off*, que consideram o desenvolvimento mensal e/ou trimestral histórico dos avisos de sinistros para estabelecer uma projeção futura por período de ocorrência. Tal desenvolvimento é feito tanto por quantidade de sinistros quanto por montante envolvido de sinistros, dependendo das características dos ramos dos contratos e sempre buscando uma metodologia melhor adaptável considerando a experiência histórica. Dependendo do ramo de seguros, o desenvolvimento histórico observado varia de 60 a 140 meses. Além da estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não avisados, é adicionalmente registrado na provisão de

Notas Explicativas

IBNR o valor de ajuste referente ao desenvolvimento futuro de sinistros já ocorridos. Tal ajuste é calculado conforme descrito na nota 3.6.1, item (e);

- Para o ramo de seguro de saúde, a IBNR é constituída com base no IBNP subtraído da PSL. Para apurar o IBNP é calculada a estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos com base em triângulos de *run-off* mensais, métodos estatístico-atuariais, que consideram o desenvolvimento histórico dos sinistros pagos, adicionado das ALAE, para estabelecer uma projeção futura por período de ocorrência. Para o ramo saúde o desenvolvimento histórico observado é de 36 meses;
- Para os contratos de seguros de vida individual por regime de capitalização e para os contratos de benefícios de risco de previdência complementar, como não se tem experiência interna histórica representativa, a provisão de sinistros ocorridos mas não avisados é calculada a partir da aplicação de percentuais estabelecidos pela Circular SUSEP nº 288, de 01.04.2005 no somatório das contribuições ou prêmios e no somatório dos benefícios pagos ou sinistros pagos nos últimos 12 meses;
- A ULAE da IBNR é calculada para todos os ramos de atuação das controladas que operam com seguros e previdência. A ULAE para o ramo de danos e pessoas é obtida a partir do custo unitário, com base no histórico de despesas, aplicado a quantidade estimada de sinistros IBNR. Para o ramo de seguro saúde, a ULAE é calculada com base no percentual histórico, obtido pela razão entre o total das despesas com regulação de sinistros e o total de sinistros pagos multiplicado pelo saldo da IBNR.

(i) PROVISÃO DE SINISTROS OCORRIDOS MAS NÃO AVISADOS (IBNR) – JUDICIAL

A IBNR referente às demandas judiciais é constituída para dar cobertura aos sinistros que, com base na experiência histórica, geram desembolsos financeiros na esfera judicial às controladas que operam com seguros, independente do fato desses sinistros terem sido negados com embasamento técnico por tais controladas, ou ainda, não terem sido avisados em função do segurado ou terceiro ter decidido entrar diretamente na justiça sem antes pleitear a indenização às mencionadas controladas.

A IBNR relacionada a sinistros judiciais é constituída para os ramos de danos e de pessoas, com base em métodos matemáticos, considerando o histórico de pagamento de até 60 meses, que compreendem os:

- Períodos médios históricos observados entre a data de negativa do sinistro e a data de cadastro da citação e, entre a data de ocorrência do sinistro e a data da citação;
- Percentuais de históricos de solicitações de indenizações indeferidas, administrativamente, nos quais a experiência histórica demonstrou desembolso financeiro posterior na esfera judicial, e o percentual de sinistros daqueles que entraram diretamente na justiça, nesses mesmos períodos, resultando na quantidade estimada de desembolsos futuros na esfera judicial;
- Valor médio dos sinistros judiciais registrados nas rubricas de "Sinistros a Liquidar" e "Benefícios a Regularizar" em disputa judicial, resultando no valor médio das causas.

(j) PROVISÃO MATEMÁTICA DE BENEFÍCIOS A CONCEDER (PMBAC)

A PMBAC é relativa aos contratos de previdência complementar e de seguros de vida individual no regime de capitalização e abrange os compromissos assumidos com os participantes/segurados enquanto não ocorrido o evento gerador do benefício. A PMBAC é calculada com base nas movimentações financeiras de cada participante. A alocação contábil no passivo circulante e não circulante tem como base o fluxo de caixa projetado de benefícios a pagar para os próximos exercícios, que considera premissas atuariais, tais como tábua de mortalidade, taxas de cancelamento e idade de entrada em aposentadoria.

(k) PROVISÃO MATEMÁTICA DE BENEFÍCIOS CONCEDIDOS (PMBC)

A PMBC é relativa aos contratos de previdência complementar, de saúde e de seguros de vida individual no regime de capitalização e corresponde ao valor dos benefícios cujo evento gerador tenha ocorrido e tenha sido avisado. A PMBC, relativa aos contratos de previdência complementar e de seguros de vida individual no regime de capitalização é calculada com base na expectativa de benefícios futuros, descontada para a database das demonstrações financeiras, dos participantes

Notas Explicativas

que já estão em fase de recebimento do benefício, estimada a partir das garantias contratadas de tábua de mortalidade e de juros. A PMBC para os ramos de saúde é constituída para a garantia dos benefícios de remissão de prêmios, concedidos aos beneficiários dependentes pelo prazo estabelecido em cada contrato, de até 5 anos, em função do falecimento do segurado titular. A provisão é calculada com base na estimativa de sinistros futuros dos beneficiários, descontada para a database das demonstrações financeiras.

(i) PROVISÃO DE EXCEDENTES FINANCEIROS (PEF)

A PEF é constituída para os contratos de previdência complementar que concedem aos participantes garantia mínima de rentabilidade e crédito de parcela dos rendimentos que excedem os juros e/ou a atualização monetária garantidos nos planos, conforme estabelecido em cada contrato.

(m) PROVISÃO DE OSCILAÇÃO DE RISCOS (POR)

A POR tem como objetivo reduzir o risco de eventuais oscilações no volume dos sinistros dos contratos de previdência complementar. A POR é calculada de forma estocástica, com base na experiência histórica das oscilações de sinistralidade, projetando-se 30.000 possíveis cenários de sinistralidade e observando-se a possível necessidade de provisão adicional para cada um dos cenários. A POR corresponde à soma de tais provisões adicionais necessárias para os 29.700 cenários mais prováveis, garantindo assim provisão suficiente para reduzir a probabilidade de ruína da carteira a 1%.

(n) PROVISÃO PARA DESPESAS ADMINISTRATIVAS (PDA)

A PDA é constituída para cobrir despesas decorrentes de pagamento de benefícios futuros em função de eventos ocorridos e a ocorrer para os contratos de previdência complementar. A PDA é contabilizada na rubrica "Provisões Técnicas - Seguros", no passivo circulante e não circulante. A PDA é calculada com base nas despesas administrativas estimadas para os pagamentos de futuros benefícios descontadas para a database das demonstrações financeiras. Para isso, projeta-se o fluxo de pagamentos esperados, incluindo premissas de persistência média dos participantes na carteira, utilização da tábua de sobrevivência BR-EMS e de entrada em fase de concessão de benefícios.

(o) PROVISÃO DE OSCILAÇÃO FINANCEIRA (POF)

A POF é constituída para as operações de previdência complementar conhecidos como "Planos Tradicionais". A POF é contabilizada, quando necessária, na rubrica "Provisões Técnicas - Seguros", no passivo não circulante, e é calculada com o objetivo de dar cobertura a eventuais desvios futuros entre o índice de inflação estabelecido no contrato e a variação anual dos benefícios de aposentadoria pagos pelo Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS), conforme condições específicas de contrato coletivo mantido pela controlada Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. denominada "SULASEG". A metodologia considera a taxa de juros de acordo com a garantia mínima definida e cenários estocásticos de índices de inflação, dos quais 100 possíveis cenários econômicos são projetados. A POF é equivalente ao somatório de tais reservas adicionais para os 50 casos mais prováveis, garantindo assim uma reserva suficiente na melhor estimativa. No estudo, a POF só apresentou valor a partir do 87º percentil, garantindo a segurança da reserva.

(p) PROVISÃO DE INSUFICIÊNCIA DE PRÊMIOS (PIP)

A provisão visa cobrir possíveis insuficiências dos prêmios dos contratos em vigor ao arcar com os compromissos futuros assumidos nestes contratos.

- Para os contratos de seguros de vida em regime de capitalização, a PIP se faz necessária, pois o prêmio da maioria dos contratos está remido. Para estes contratos, a PIP é equivalente às obrigações futuras esperadas com benefícios e demais despesas futuras descontadas para a database das demonstrações financeiras;
- Para os contratos de saúde, a PIP visa cobrir possíveis insuficiências dos prêmios dos contratos em vigor ao arcar com os compromissos futuros assumidos nestes contratos. A metodologia observa a fórmula estabelecida na Resolução CNSP nº 36 de 08.12.2000 e não indica a necessidade de constituição de PIP;

Notas Explicativas

- Para alguns contratos de seguro de vida individual com a figura de estipulante, a PIP é necessária e equivalente ao valor descontado para a database da demonstração financeira do fluxo esperado projetado dos sinistros e despesas futuras deduzidos dos correspondentes prêmios futuros destes contratos; e
- Para os demais contratos de seguros de pessoas e para os contratos de seguros de danos foi realizada uma análise através da projeção de um fluxo de caixa futuro considerando os contratos vigentes na data de balanço e premissas atuariais correntes. O resultado mensal do fluxo de caixa foi trazido a valor presente pela taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). Os contratos foram agrupados segundo a natureza dos riscos cobertos conforme classificação definida pela SUSEP.

Em 31.12.2011, o resultado desta análise indicou que o valor contábil dos passivos era inferior aos fluxos de caixa futuros esperados somente nos contratos de seguros coletivos de pessoas.

(q) PROVISÃO DE INSUFICIÊNCIA DE CONTRIBUIÇÕES (PIC)

Para os contratos de previdência complementar, a PIC visa cobrir possíveis deficiências das provisões matemáticas de benefícios a conceder, de benefícios concedidos e da provisão de riscos não expirados em relação a estimativa atualizada dos valores a pagar, considerando os compromissos contratuais assumidos. Tais deficiências são apuradas através de cálculos que levam em consideração a projeção dos fluxos de recebimento de contribuições e de pagamento de benefícios e despesas associadas. Para a elaboração das projeções, são considerados pressupostos e premissas, sendo as mais importantes a mortalidade dos participantes, apurada com base na tábua de mortalidade BR-EMS Male, a persistência esperada dos participantes na carteira e a idade de entrada em aposentadoria. A PIC é constituída quando o saldo das provisões se mostra insuficiente para fazer frente ao valor do fluxo projetado esperado de entradas e saídas de recursos financeiros descontados a valor presente para a database do cálculo.

(3.7) TESTE DE ADEQUAÇÃO DE PASSIVOS (LIABILITY ADEQUACY TEST – LAT)

O CPC 11 requer que as seguradoras e operadoras emitentes de contratos classificados como contratos de seguro analisem a adequação dos passivos registrados em cada data de divulgação das demonstrações financeiras através de um teste mínimo de adequação. Esse teste deve ser realizado utilizando-se premissas atuariais atuais para os fluxos de caixa futuros de todos os contratos classificados como contratos de seguro. O teste de adequação dos passivos considerou todos os fluxos de caixa futuro das obrigações oriundas dos contratos e certificados vigentes na database, brutos de resseguro, e as premissas atuariais correntes até o final de vigência destas obrigações, sem considerar novos contratos e certificados. Os contratos com renovação automática têm seus fluxos de caixas considerados no teste somente até as respectivas datas da renovação destes contratos. Foram consideradas as provisões, despesas ligadas à operação e o custo de aquisição diferido. No caso dos sinistros judiciais, os fluxos de caixa futuros foram reajustados utilizando a projeção do IPCA somados aos juros de 0,78% a.m. Para os contratos de previdência, para estimativa de sobrevivência foi utilizada a tábua de mortalidade BR-EMS. Como despesas de manutenção foram consideradas as diretamente relacionadas com a operação. O resultado mensal do fluxo de caixa foi trazido a valor presente pela taxa livre de risco. Quando aplicável, deficiências são contabilizadas no resultado.

(3.8) PROVISÕES PARA AÇÕES JUDICIAIS

- As provisões para as ações judiciais de natureza cível, objeto de contestação judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pelo IPCA e por juros de 0,78% ao mês. As provisões para as ações judiciais de natureza trabalhista são atualizadas mensalmente pela TR e por juros de 0,78% ao mês. Tanto as provisões para as contestações de natureza cível, não relacionadas às indenizações contratuais de sinistros, quanto as de natureza trabalhista são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais e com base em percentuais específicos, obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados no período de 60 meses para os casos encerrados, calculados levando-se em consideração a natureza dos processos judiciais, a respectiva probabilidade de perda do processo, o desembolso

Notas Explicativas

financeiro esperado e o grupamento de ramo de seguro envolvido, quando aplicável. Esses fatores foram calculados a partir da análise da relação dos valores despendidos com os processos encerrados por êxito, acordo judicial ou condenação judicial e as suas correspondentes estimativas históricas de exposição ao risco. As provisões para ações judiciais estão contabilizadas na rubrica "Outros Débitos", no passivo circulante e não circulante, e consideram os valores atuais das mencionadas ações judiciais. Os honorários de sucumbência, referentes às causas de natureza cível, não relacionadas às indenizações contratuais de sinistros, e trabalhistas estão contabilizados na rubrica "Outras Contas a Pagar", no passivo circulante e não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica "Depósitos Judiciais e Fiscais", no ativo não circulante, e são atualizados monetariamente pela TR e juros de 6% ao ano, para os depósitos judiciais cíveis, e TR e juros de 12% ao ano para os depósitos judiciais trabalhistas, conforme legislação vigente;

- 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 SELIC, conforme legislação vigente, e são contabilizadas com base nas opiniões 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 provisionados estão contabilizados na rubrica "Contas a Pagar - Obrigações a Pagar", no passivo não circulante. Os valores relativos às demais obrigações presentes em que seja provável a saída de recursos estão contabilizados na rubrica "Outros Débitos", 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 SELIC, conforme legislação vigente.

(3.9) BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

Os benefícios compreendem o Plano de Contribuição Definida, por intermédio do Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL), o Benefício de Renda Vitalícia e o Programa de Indenização para Executivos.

Os custos com o PGBL são reconhecidos nos resultados pelo valor das contribuições efetuadas. Os compromissos com os benefícios de renda vitalícia e com o programa de indenização de executivos são provisionados pelo regime de competência, com base em cálculos efetuados por atuários internos, de acordo com o Método da Unidade de Crédito Projetada e outras premissas atuariais. Os ganhos e/ou perdas atuariais do Benefício de Renda Vitalícia e do Programa de Indenização para Executivos estão sendo amortizados pelo tempo médio remanescente de trabalho estimado para os empregados participantes do plano e o valor do reconhecimento dos ganhos ou das perdas atuariais corresponderá à parcela de ganho ou perda que exceder o maior entre 10% do valor presente da obrigação atuarial e 10% do valor justo dos ativos do plano.

(3.10) PAGAMENTO COM BASE EM AÇÕES

O valor justo da remuneração dos participantes do Plano Geral de Opção de Compra de Ações de Emissão da Companhia é reconhecido na data de outorga, na rubrica "Despesa Administrativa", com um correspondente aumento no patrimônio líquido, na rubrica "Reserva de Capital" (vide nota 20.2, letra a), pelo período em que os beneficiários adquirem incondicionalmente o direito aos benefícios. O valor reconhecido como despesa administrativa é ajustado com base no modelo *Black-Scholes* para contabilizar as opções simples emitidas nos programas de 2008, 2009 e 2010 e com base no modelo binominal para as opções simples e bonificadas emitidas no programa de 2011, e assim refletir o número de ações para o qual existe a expectativa de que as condições do serviço e condições de aquisição não de mercado serão atendidas, de tal forma que o valor finalmente reconhecido como despesa seja baseado no número de ações que realmente atendem às condições do serviço e condições de aquisição não de mercado na data em que os direitos ao

Notas Explicativas

pagamento são adquiridos (*vesting date*). Para benefícios de pagamento baseados em ações com condição não adquirida (*non-vested*), o valor justo na data de outorga do pagamento baseado em ações é medido para refletir tais condições e não há modificação para diferenças entre os benefícios esperados e reais.

(3.11) DIVIDENDOS

Os dividendos são reconhecidos nas demonstrações financeiras quando de sua efetiva distribuição ou quando sua distribuição é aprovada pelos acionistas, o que ocorrer primeiro. O Conselho de Administração, ao aprovar as Demonstrações Financeiras anuais, apresenta a sua proposta de distribuição do resultado do exercício. O valor dos dividendos propostos pelo Conselho de Administração são refletidos em sub-contas no patrimônio líquido e apenas a parcela correspondente ao dividendo obrigatório é reconhecida como um passivo nas Demonstrações Financeiras anuais.

(3.12) RESULTADO POR AÇÃO

O resultado por ação é calculado com base no lucro líquido do exercício atribuível aos acionistas e considera a média ponderada da base de ações em circulação durante o período e as metodologias de cálculo denominadas: "básico" e "diluído", como requer o CPC 41 – Resultado por Ação.

O cálculo da média ponderada das ações ordinárias e preferenciais, considera:

- O cálculo baseado na média diária;
- A média ponderada das ações ordinárias e preferenciais em tesouraria, deduzida do número total de ações; e
- As quantidades das concessões e cancelamentos emitidos para o Plano Geral de Opção de Compra de Ações de Emissão da Companhia, durante o período, no ajuste da média ponderada.

(3.13) INFORMAÇÕES POR SEGMENTO DE NEGÓCIOS

A apresentação por segmentos de negócios (nota 24.1) leva em consideração a estrutura utilizada pela Administração na análise de resultado para a tomada das decisões, na composição e apresentação dos segmentos em relatórios internos com características, riscos e retornos semelhantes entre eles, e a relevância dessas informações. Os segmentos de negócios utilizados pela Administração são:

- **Saúde**

O produto é dividido em "grupal" e "individual". O grupal é o seguro saúde voltado para pequenas, médias e grandes empresas. Os produtos disponíveis possuem condições diferenciadas, atendendo o perfil de cada empresa.

O individual atende ao pessoa física e possui características padronizadas.

- **Danos**

O segmento "Danos" é formado pelos seguros de automóveis e os demais ramos elementares, denominados Riscos Industriais e Comerciais (RIC).

O Seguro de Automóveis garante ao segurado indenizações pelos sinistros ocorridos decorrentes de eventos cobertos pela apólice. Os diversos tipos de indenizações, serviços e benefícios variam de acordo com o perfil do segurado e condições contratuais.

Em Outros Ramos Elementares há os Riscos Industriais e Comerciais, formado pelos Seguros de Condomínios, Transportes, Seguros para Cascos Marítimos, Responsabilidade Cível, Risco de Engenharia e Riscos Diversos.

- **Pessoas**

O segmento "Pessoas" é formado pelos seguros de Vida e de Previdência.

O seguro de Vida é composto por seguro de vida individual, grupal e acidentes pessoais individual e coletivo. O conjunto de coberturas definidos e os prêmios pagos variam de acordo com o perfil e o objetivo de cada segurado ou grupo de segurados.

A previdência é um produto no qual o cliente escolhe um perfil que se identifique (moderado, agressivo e conservador) e faz seus aportes periódicos, com base no

Notas Explicativas

montante que deseja ter na aposentadoria. As formas de pagamentos dos benefícios são negociadas no momento da aposentadoria.

- **Outros**

Resultados da atividade de ASO (Assistência e Saúde Ocupacional) e de atividades financeiras (SAMI) e os alocados às unidades corporativas de apoio.

(3.14) DEMONSTRAÇÕES DO VALOR ADICIONADO

As demonstrações de valor adicionado foram preparadas de acordo com o CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado e são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas (que no IFRS representam informação financeira adicional) e individuais (que no BRGAAP são mandatórias para as companhias abertas).

(3.15) CONTRATOS DE SEGURO

O CPC 11 define as características que um contrato deve atender para ser definido como um “contrato de seguro”. A Administração procedeu a análise de seus negócios para determinar que suas operações caracterizam-se como “contrato de seguro”. Nessa análise, foram considerados os preceitos contidos no CPC 11.

(3.16) USO DE ESTIMATIVAS

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as IFRS e os CPC requer que a Administração faça estimativas, julgamentos e premissas que afetam a aplicação das práticas contábeis e o registro dos ativos, passivos, receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas demonstrações financeiras. 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 referem-se ao registro dos passivos relacionados a sinistros, ao prazo de diferimento de certos custos de aquisição, a probabilidade de êxito nas ações judiciais e ao valor do desembolso provável refletidos na provisão para ações judiciais e da apuração do valor justo dos instrumentos financeiros derivativos e 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 ocorrem.

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

- Demais Créditos Tributários (vide nota 11.1.2)
- Ações Fiscais (vide nota 22.3)
- Benefícios Pós-Emprego (vide nota 24.8)

(3.17) CIRCULAR SUSEP Nº 424/2011

A SUSEP emitiu em 29 de abril de 2011 a Circular Nº 424, com alterações no plano de contas e no modelo de divulgação que impactaram a classificação de certas rubricas nas demonstrações financeiras. As demonstrações financeiras de 31.12.2010 foram reclassificadas para permitir a uniformidade entre os períodos comparativos apresentados e por isso divergem daquela publicada em 25.02.2011.

As reclassificações apresentadas não tem impacto no resultado ou patrimônio líquido. Adicionalmente, a Administração julgou que os impactos das reclassificações no balanço patrimonial em 01.01.2010 não foram significativos para a compreensão destas demonstrações financeiras, não sendo necessária a apresentação do balanço patrimonial reclassificado para aquela data.

A seguir, uma conciliação entre as demonstrações financeiras de 31.12.2010 publicadas em 25.02.2011 e a utilizada como comparativo, nestas demonstrações financeiras:

Notas Explicativas

	31.12.2010		
	Publicado	Reclassificação	Reclassificado
ATIVO			
Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras	7.560.950	-	7.560.950
Créditos das Operações com Seguros, Resseguros e Previdência Complementar (a)	1.354.903	(399.019)	955.884
Ativos de Resseguros - Provisões Técnicas (a)	-	454.095	454.095
Títulos e Créditos a Receber	2.533.670	-	2.533.670
Ativos Mantidos para Venda e Outros Valores e Bens	47.795	-	47.795
Despesas Antecipadas	29.969	-	29.969
Custo de Aquisição Diferidos (a)	493.845	3.401	497.246
Despesas de Resseguros e Retrocessões Diferidas (a)	83.991	(83.991)	-
Investimentos, Imobilizado e Intangível	163.106	-	163.106
TOTAL	12.268.229	(25.514)	12.242.715

	31.12.2010		
	Publicado	Reclassificação	Reclassificado
PASSIVO			
Contas a Pagar, Outras Ações Judiciais, Outros Débitos e Débitos Diversos	2.470.053	10	2.470.063
Débitos de Operações com Seguros, Resseguros e Previdência Complementar (a)	357.991	(15.980)	342.011
Depósitos de Terceiros (a)	63.758	(9.440)	54.318
Provisões Técnicas - Seguros e Previdência Complementar	6.484.570	(104)	6.484.466
Patrimônio Líquido	2.891.857	-	2.891.857
TOTAL	12.268.229	(25.514)	12.242.715

(a) Refere-se basicamente a transferência das provisões de resseguro das rubricas "Créditos de Operações com Seguros e Resseguros" e "Despesas de Resseguros e Retrocessões Diferidas" para a nova rubrica "Ativos de Resseguro - Provisões Técnicas", no ativo, e das comissões de resseguro para a rubrica "Débitos de Operações com Seguros e Resseguros", no passivo.

	31.12.2010		
	Publicado	Reclassificação	Reclassificado
RESULTADO			
Operações de Seguros			
Prêmios Retidos (b)	8.248.633	(155.039)	8.093.594
Variações das Provisões Técnicas (b)	(397.830)	168.723	(229.107)
Prêmios Ganhos	7.850.803	13.684	7.864.487
Rendas com Taxa de Gestão (b)	6.774	(6.774)	-
Sinistros Ocorridos	(5.562.909)	-	(5.562.909)
Despesas com Benefícios (b)	(22.554)	(761)	(23.315)
Custos de Aquisição (b)	(927.670)	6.311	(921.359)
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(330.060)	-	(330.060)
Operações de Previdência			
Prêmios e Rendas de Contribuições Retidas (b)	214.326	155.039	369.365
Variações das Provisões Técnicas (b)	(215.657)	(168.723)	(384.380)
Rendas com Taxa de Gestão (b)	18.333	6.774	25.107
Despesas com Benefícios e Resgates (b)	(5.765)	761	(5.004)
Custos de Aquisição (b)	(6.397)	(6.311)	(12.708)
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(557)	-	(557)
Resultado com Operações de Assistência a Saúde, da Atividade Financeira, Despesas Administrativas e com Tributos	(826.061)	-	(826.061)
Resultado Financeiro e Patrimonial	816.683	-	816.683
Resultado Antes de Impostos e Participações	1.009.289		1.009.289
Imposto de Renda e Contribuição Social	(353.414)	-	(353.414)
Participações sobre o Resultado	(42.974)	-	(42.974)
Lucro Líquido do Exercício	612.901		612.901

Notas Explicativas

(b) Refere-se a transferência de toda a operação do Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL do grupo de “Seguros” para o grupo de “Previdência” (Contribuições, provisões técnicas, taxa e etc.).

(3.18) NORMAS EMITIDAS E AINDA NÃO ADOTADAS

Diversas normas, emendas a normas e interpretações IFRS, emitidas pelo IASB, ainda não entraram em vigor para o exercício encerrado em 31.12.2011. O CPC ainda não emitiu pronunciamentos equivalentes aos IFRS citados a seguir, mas existe expectativa de que o faça antes da data requerida de sua entrada em vigor. A adoção antecipada destas normas pela SulAmérica está condicionada a aprovação prévia pela CVM.

São as normas:

(3.18.1) NORMAS REVISADAS

(a) IAS 1 – APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (*PRESENTATION OF FINANCIAL STATEMENTS*)

Em junho de 2011, foi finalizada a revisão da norma que tem o objetivo de reformular a apresentação de “Outros Resultados Abrangentes”.

Essa revisão passará a vigorar em 01.07.2012

(b) IAS 12 – IMPOSTOS SOBRE RENDIMENTOS (*INCOME TAXES*)

A alteração limitada no escopo do IAS 12, que teve início no projeto de convergência com o USGAAP, visa resolver problemas práticos desta norma sem alterar sua orientação fundamental ou a divergência em relação ao USGAAP.

Essa norma passará a vigorar em 01.01.2012

(c) IAS 19 – BENEFÍCIOS A EMPREGADOS (*EMPLOYEE BENEFITS*)

Em junho de 2011, foi finalizada a revisão da norma que foi focada basicamente em benefício pós-emprego.

Essa revisão passará a vigorar em 01.01.2013

(d) IAS 28 – INVESTIMENTOS EM ASSOCIADAS (*INVESTMENTS IN ASSOCIATES*)

Em maio de 2011, houve mais uma revisão desta norma para alinhamento a nova norma IFRS 11.

Essa revisão passará a vigorar em 01.01.2013

(3.18.2) NOVAS NORMAS

(a) IFRS 9 – INSTRUMENTOS FINANCEIROS (*FINANCIAL INSTRUMENTS*)

Em outubro de 2010, a revisão da norma IFRS 9, contemplando instruções acerca de classificação e mensuração de passivos financeiros, foi emitida pelo IASB e a data de implementação obrigatória foi fixada para vigorar em 01.01.2013, no entanto, devido a alinhamentos necessários à fase II do IFRS 4 e aos projetos de *impairment* e *hedge accounting* (incluindo *macro hedging*), que colocam em dúvida se esta data é apropriada, o comitê do IASB deverá adiar a data de implantação obrigatória para 01.01.2015.

(b) IFRS 10 – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS (*CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS*)

Em maio de 2011 foi emitida a norma com o objetivo de estabelecer princípios para a preparação e apresentação de demonstrações financeiras consolidadas quando uma entidade controla uma ou mais entidades.

Essa norma passará a vigorar em 01.01.2013.

(c) IFRS 11 – ACORDOS CONJUNTOS (*JOINT ARRANGEMENTS*)

Em maio de 2011 foi emitida esta norma com o princípio de que uma das partes em um acordo conjunto determina o tipo de arranjo conjunto em que está envolvida, avaliando os seus direitos e obrigações e contas por esses direitos e obrigações de acordo com esse tipo de arranjo comum, sendo que um arranjo comum é definido quando duas ou mais partes possuem o controle em conjunto.

Essa norma passará a vigorar em 01.01.2013.

(d) IFRS 12 – DIVULGAÇÃO DE INTERESSES EM OUTRAS ENTIDADES (*DISCLOSURE OF INTERESTS IN OTHER ENTITIES*)

Notas Explicativas

Em maio de 2011 foi emitida esta norma com o objetivo de exigir divulgação que permita aos usuários de demonstrações financeiras avaliar a natureza e os riscos associados, seus interesses em outras entidades, os efeitos desses interesses em sua posição financeira, desempenho financeiro e fluxos de caixa. Este IFRS é obrigatório para uma entidade que tem interesse em subsidiárias, acordos conjuntos (operações conjuntas ou *joint ventures*), associados e entidades estruturadas não consolidadas.

Essa norma passará a vigorar em 01.01.2013.

(e) IFRS 13 – MENSURAÇÃO A VALOR JUSTO (*FAIR VALUE MEASUREMENT*)

Em maio de 2011 foi emitida esta norma com o objetivo de definir “valor justo” em um IFRS específico onde divulgações sobre o valor justo são requeridas, de forma especializada.

Essa norma passará a vigorar em 01.01.2013.

Exceto quanto a IFRS 9, cujo impacto ainda está sendo avaliado, a SulAmérica analisou as novas normas e revisões e julga que não haverá impactos relevantes em suas demonstrações financeiras na adoção das normas acima mencionadas.

(4) CONSOLIDAÇÃO

• **Combinação de negócios**

As combinações de negócios são registradas na data em que o controle é transferido para uma das empresas da SulAmérica, pelo método de aquisição.

O ágio é apurado de acordo com o CPC 15 e ICPC 09 e registrado em investimentos, nas demonstrações financeiras individuais, e em intangível, nas demonstrações financeiras consolidadas. A compra vantajosa, quando apurada, é registrada imediatamente no resultado do exercício.

Os custos de transação, exceto os custos relacionados a emissão de instrumentos de dívida ou patrimônio, são registrados no resultado, quando incorridos.

• **Aquisição de participação de acionista não controlador**

É registrada como transação de capital conforme o IAS 27 e ICPC 09 e o ágio gerado nesta aquisição é contabilizado no patrimônio líquido.

• **Fundos de investimentos exclusivos**

As demonstrações financeiras dos fundos de investimentos dos quais a Companhia e suas controladas são cotistas exclusivos são consolidadas a partir da data da aquisição do controle até que este controle seja extinto.

• **Controladas**

As demonstrações financeiras de controladas são consolidadas a partir da data da aquisição do controle ou quando da autorização do órgão regulador competente, quando for o caso, e até que este controle seja extinto.

• **Práticas adotadas na consolidação**

(a) Eliminação dos saldos das contas entre a Companhia e as controladas incluídas na consolidação, bem como das contas mantidas entre as controladas;

(b) Eliminação dos investimentos da Companhia nas empresas controladas, incluídas na consolidação;

(c) Algumas controladas elaboram suas demonstrações financeiras de acordo com práticas estabelecidas pelos órgãos reguladores de suas atividades (SUSEP, ANS e Banco Central do Brasil – BACEN). Algumas dessas práticas são ajustadas para fins de consolidação, visando eliminar o efeito da adoção de práticas não uniformes entre as empresas consolidadas e a correção de algumas práticas prescritas pelos órgãos reguladores e consideradas pela Administração em desacordo com as práticas contábeis internacionais.

• **Empresas Consolidadas**

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as informações da Companhia, das suas controladas, relacionadas a seguir, e dos fundos de investimentos dos quais a Companhia e suas controladas são cotistas exclusivas:

Notas Explicativas

Empresas	Principal Atividade	Sede	Participação (%) sobre o capital total 2011		Participação (%) sobre o capital total 2010	
			Direta	Indireta	Direta	Indireta
Sul América Companhia Nacional de Seguros - SALIC (III)	Seguradora	Rio de Janeiro	24,45	75,55	24,45	75,55
Saepar Serviços e Participações S.A. - SAEPAR	Participação e Prestação de Serviços	Rio de Janeiro	100,00	-	100,00	-
Brasilsaúde Companhia de Seguros - BRASILSAÚDE (IV)	Seguradora	Rio de Janeiro	-	100,00	-	100,00
Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. - SULASEG	Seguradora	Rio de Janeiro	-	100,00	-	100,00
Sul América Companhia de Seguro Saúde - CIA SAÚDE (II)	Seguradora	Rio de Janeiro	34,94	65,06	34,94	65,06
Sul América Companhia de Seguros Gerais - SASG	Seguradora	Rio de Janeiro	-	100,00	-	100,00
Sul América Seguro Saúde S.A. - SAÚDE (IV)	Seguradora	Rio de Janeiro	-	100,00	-	100,00
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. - SAMI	Gestão de Recursos de Terceiros	São Paulo	-	100,00	-	100,00
Cival Reinsurance Company Ltd.	Resseguradora (Inativa)	Ilhas Cayman	-	100,00	-	100,00
Sul América Santa Cruz Participações S.A. - SANTA CRUZ	Participação	Rio de Janeiro	-	100,00	-	100,00
Sul América Serviços de Saúde S.A. - SULAMED	Operadora de Planos de Saúde	São Paulo	-	100,00	-	100,00
Executivos S.A. Administração e Promoção de Seguros - EXECUTIVOS (I)	Prestação de Serviços (Inativa)	São Paulo	-	-	-	100,00
Sul América Odontológico S.A. - SULODONTO (II)	Operadora de Planos de Saúde Odontológico	Rio de Janeiro	-	100,00	-	100,00
Dental Plan Ltda. - DENTALPLAN (II)	Operadora de Planos de Saúde Odontológico	Pernambuco	-	100,00	-	-

(I) Extinção por Incorporação da Empresa Executivos

Em 30 de novembro de 2011, a SANTA CRUZ incorporou a empresa Executivos, não havendo nenhum impacto nestas demonstrações financeiras.

(II) Aquisições da CIA SAÚDE**(a) Aquisição da DENTALPLAN**

Em 18.04.2011, foi aprovado o contrato celebrado em 13.12.2010 para a aquisição de 100% da DENTALPLAN, no montante de R\$31.057. Com essa aquisição, a SulAmérica amplia a sua atuação no segmento odontológico.

O ágio de R\$30.300, gerado na transação, foi contabilizado no consolidado na rubrica "Intangível". Tem como fundamentação a expectativa de rentabilidade futura, com base na projeção de fluxo de caixa a valor presente e considera premissas estratégicas determinadas pela Administração.

A seguir, o balanço patrimonial de abertura, a valor justo:

ATIVO		PASSIVO	
Circulante	5.462	Circulante	2.808
Não Circulante	100	Não Circulante	1.997
		Patrimônio Líquido	757
TOTAL	5.562	TOTAL	5.562

A DENTALPLAN passou a ser consolidada a partir de abril de 2011 e contribuiu com uma receita de R\$ 15.078 e um lucro líquido de R\$ 2.426, entre a data da aquisição e 31.12.2011. Caso a aquisição tivesse ocorrido em 01.01.2011 a Administração estimou que a DENTALPLAN

Notas Explicativas

contribuiria com uma receita de R\$ 19.418 e um lucro líquido de R\$ 3.027 nas demonstrações financeiras consolidadas de 2011.

O valor total do ágio pago por expectativa de rentabilidade futura poderá ser dedutível para fins fiscais de acordo com a legislação vigente.

(b) Aquisição da Rio Ardila

A Rio Ardila Participações S.A., denominada "RIO ARDILA" foi adquirida em 02.08.2010. Sua razão social foi alterada para Sul América Odontológico S.A., denominada "SULODONTO" e seu objeto social, para operar na comercialização de planos de saúde odontológico e participações em outras empresas. A SULODONTO ainda não está operando, portanto não houve combinação de negócios. Em 24.01.2011 a ANS aprovou o pedido de autorização de funcionamento da SULODONTO para atuar no mercado de saúde suplementar.

(III) Venda da participação na BRASILVEÍCULOS

Em 05.10.2010 a SUSEP aprovou a venda das ações da Brasilveículos Companhia de Seguros, denominada "BRASILVEÍCULOS", de propriedade da SALIC, para a BB Aliança REV Participações S.A. O pagamento de R\$359.000, incluindo aproximadamente R\$19.000 referente a correção do CDI entre a data do contrato e a do pagamento, ocorreu em 29.10.2010, gerando um lucro não recorrente de R\$237.648 (vide nota 24.6).

(IV) Aquisição da BRASILSAÚDE

Em 08.07.2010 a "SAÚDE" adquiriu da BB Seguros e Participações S.A. participação de 49,92% no capital social da "BRASILSAÚDE", que opera nas modalidades de saúde grupal e individual, pelo montante de R\$29.158, com ágio por expectativa de rentabilidade futura de R\$6.923.

(5) GESTÃO DE RISCOS

A gestão de riscos corporativos se concentra em cinco aspectos principais:

- Controlar o impacto dos eventos negativos;
- Gerenciar as incertezas inerentes ao alcance dos objetivos;
- Buscar oportunidades, visando à obtenção de vantagem competitiva e aumento do valor para o acionista;
- Alinhar o apetite de risco da organização com as estratégias adotadas;
- Prover melhorias de alocação de capital.

Para definir as estratégias da Gestão Corporativa de Riscos, foi constituído o Comitê de Riscos Corporativos (CoR) formado pelo Presidente, pelo Vice-Presidente de Controle e Relação com Investidores, Diretor de Riscos e Atuária e Vice-Presidentes das Unidades de Negócios. O CoR é um fórum colegiado, com visão integrada dos riscos a que estão sujeitas a SulAmérica, bem como da interdependência entre as várias categorias de riscos. O CoR tem as seguintes atribuições:

- Aprovar as políticas de gerenciamento de riscos;
- Alinhar o apetite de risco com a estratégia da organização;
- Suportar a gestão estratégica de riscos da organização para melhor alocação do capital;
- Reportar a Alta Administração e ao Conselho de Administração, na função de supervisão, o tratamento dos riscos relevantes;
- Aprovar os níveis de retenção de risco por ramo de seguro e mudanças significativas nas políticas de subscrição, além dos contratos de resseguro.

(5.1) ATRIBUIÇÃO DE RESPONSABILIDADES PELA GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS

O Conselho de Administração executa a importante atividade de supervisão do Gerenciamento de Riscos da Organização, mantendo-se ciente e de acordo com os níveis de tolerância a riscos definido pelo CoR. O CoR tem a responsabilidade de periodicamente, rever as estratégias globais dos negócios para entender e administrar os riscos relevantes, fixando níveis aceitáveis para esses riscos (tolerância a riscos). Os direcionamentos estabelecidos são aplicados em cada unidade de negócio (*Business Unit – BU*), que deverão apoiar a filosofia da gestão de riscos, administrando-os dentro de suas esferas de responsabilidades. Esse apoio possibilitará que os demais níveis gerenciais conheçam e utilizem essa tolerância aos riscos de acordo com as políticas e normas estabelecidas.

(5.2) SISTEMA DE CONTROLES INTERNOS E GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS

Notas Explicativas

A fundamentação para definição de componentes e ações essenciais a um processo organizado de gestão de riscos, que culmine na consolidação de um Sistema de Controles Internos, tem levado em consideração modelos de gerenciamento originados pelos pronunciamentos emitidos pelo COSO - *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*. O Sistema de Controles Internos e Gestão de Riscos Corporativos é baseado nesta metodologia, que concebe o Sistema de Controles Internos como resultado de ações estruturadas, segundo oito componentes que, inter-relacionados constituem a base para uma estrutura integrada de riscos (ERM - *Enterprise Risk Management*). O ERM pode ser percebido sob duas formas: para satisfazer as necessidades de controles internos e como um sistema completo, abrangente e integrado de gerenciamento de riscos.

Os componentes constituintes da base para a estrutura integrada de riscos estão definidos a seguir:

- **O Ambiente Interno:** Nível de conscientização e cultura de uma organização a respeito da necessidade do gerenciamento de riscos e controles. É a base para todos os outros componentes do gerenciamento de riscos corporativos, propiciando o método pelo qual os riscos são identificados e abordados por seus colaboradores. Compreende a integridade e os valores éticos, as práticas de conduta, estrutura organizacional, aspectos de governança, atribuição de responsabilidades e políticas de recursos humanos. Reflete as atitudes da administração, cuidados e ações relacionadas à estabilidade e a boa execução dos processos organizacionais.
- **Definição de Objetivos:** O processo que define as estratégias, deve permitir que estes se dêem de forma integrada à missão e a visão da SulAmérica, a partir do estabelecimento de objetivos ajustados ao apetite de risco, o qual direciona os níveis de tolerância aos riscos.
- **Identificação de Eventos:** Os eventos externos e internos que possam afetar o cumprimento dos objetivos devem ser identificados como riscos ou oportunidades.
- **Avaliação dos Riscos:** A avaliação dos riscos relevantes se dá sob duas perspectivas: quantitativa e/ou qualitativa. No enfoque quantitativo, são utilizados modelos para avaliação das eventuais perdas esperadas e inesperadas. Pelo enfoque qualitativo, os riscos são avaliados com base no eventual impacto e na probabilidade para indicar o grau de exposição ao risco para o alcance dos objetivos.
- **Resposta ao Risco:** No processo de gestão de riscos devem ser identificadas e avaliadas as opções de respostas ao risco (evitar, aceitar, mitigar, compartilhar ou transferir) implementando ações para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite de risco, mantendo-os em níveis aceitáveis.
- **Atividades de Controle:** Políticas e procedimentos internos devem ser definidos e implementados pela Alta Administração, para ajudar e garantir que as respostas aos riscos foram corretamente realizadas, de forma que os objetivos estratégicos e operacionais sejam alcançados. A avaliação do melhor tipo de controle deve pressupor os volumes envolvidos, a relevância, a complexidade das operações, o risco analisado e as prioridades estratégicas definidas.
- **Informação e Comunicação:** A comunicação deve ser eficaz, ocorrendo de forma que todas as atividades possam ser abrangidas. As informações relevantes devem ser identificadas, coletadas na forma e nos prazos necessários para que todos executem suas tarefas corretas e tempestivamente. Os riscos e não conformidades devem ser reportados adequadamente para formulação de planos de ação.
- **Monitoramento:** A gestão de riscos corporativos deve ser monitorada através de atividades gerenciais contínuas e em âmbito corporativo por avaliações independentes, por auditorias internas ou externas (periódicas ou especiais) e os pontos identificados de não conformidade comunicados à Alta Administração.

(5.3) CONCENTRAÇÃO DAS OPERAÇÕES

Os negócios nos segmentos de saúde e danos, somados, representam aproximadamente 95% do total de prêmios de seguros, conforme demonstrado na nota 24.1.1.

Notas Explicativas

A SulAmérica possui operações em todo o território nacional. As linhas de produtos estão concentradas na região Sudeste com aproximadamente 72% (74% em 2010) da produção total, conforme nota 24.1.3.

(5.4) DESCRIÇÃO E GESTÃO DOS RISCOS NAS OPERAÇÕES

O Gerenciamento de Riscos Corporativos abrange as seguintes categorias de risco: Crédito, Mercado, Subscrição, Operacional, Estratégico e Legal e *Compliance*.

(5.4.1) RISCO DE CRÉDITO

É o risco de que um devedor deixe de cumprir os termos de um contrato ou deixe de cumpri-los nos termos em que foi acordado. Mais especificamente, o risco de crédito pode ser entendido como o risco de não serem recebidos os valores decorrentes dos prêmios de seguro e dos créditos detidos juntos as instituições financeiras e outros emissores decorrentes das aplicações financeiras, e ainda como o risco de concentração, o risco de liquidação ou ainda o risco de descumprimento de garantias acordadas.

(5.4.1.1) Aplicações Financeiras

(a) Política de Investimentos

No gerenciamento do risco de crédito relativo às aplicações financeiras, os limites são estabelecidos através de um Comitê de Crédito (CoC). Estes limites são refletidos em Mandatos de Investimento, documento que formaliza a delegação de alçadas aos gestores. O cumprimento dos mandatos é monitorado pela área financeira.

Resumidamente, os limites para exposição de crédito, não restringem alocações em títulos públicos federais, mas não permitem investimentos em títulos públicos estaduais e municipais. Em relação a emissões de empresas financeiras, não-financeiras ou quotas de fundos de investimentos, é adotada uma metodologia baseada na análise de aspectos quantitativos e qualitativos das empresas e fundos.

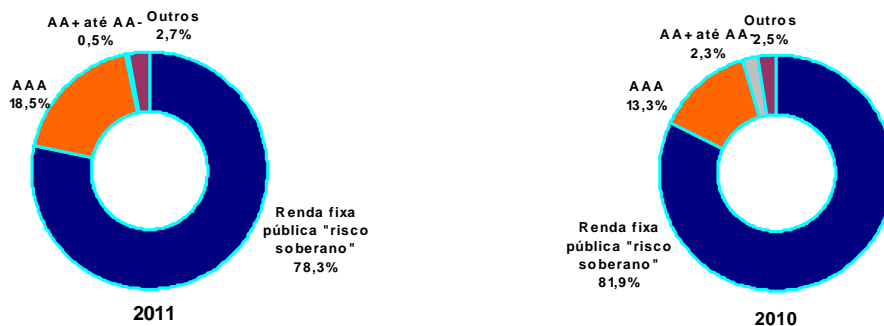
Como decorrência dessa análise, é elaborado um *"score"* (*"rating"* interno). Com base no *"score"* obtido, é estabelecido um limite de crédito. Esse limite será utilizado para restringir a exposição máxima a títulos de emissão de determinada empresa não-financeira ou financeira.

Os limites de exposição são monitorados e avaliados de forma consolidada, regularmente pela empresa gestora dos investimentos (vide nota 5.4.2.1) e pela área financeira. Qualquer decisão em relação ao risco de crédito nos investimentos que não esteja prevista nos Mandatos de Investimentos deve ser aprovada pelo CoC.

Os gráficos a seguir apresentam a distribuição dos investimentos por *rating*, onde 96,8% do total de aplicações financeiras em 31.12.2011 (95,2% em 2010), contemplando as operações compromissadas, o contas a receber e o contas a pagar dos fundos de investimentos exclusivos, que para fins de divulgação das demonstrações financeiras estão apresentadas na rubricas "Caixa e Equivalentes de Caixa", "Títulos e Créditos a Receber" e "Obrigações a Pagar" respectivamente, porém não contemplando os investimentos decorrentes de contribuições dos planos de previdência PGBL e VGBL, que totalizaram R\$2,3 bilhões em 31.12.2011 (R\$1,9 bilhão em 2010), estão alocados nas classes AAA ou risco soberano (títulos públicos).

Notas Explicativas

Investimento por Rating sem PGBL e VGBL R\$5,8 bilhões em 2011 e R\$5,6 bilhões em 2010



(5.4.1.2) Operações de Seguro

Com relação ao risco de não recebimento dos prêmios a receber, a política de crédito considera as peculiaridades das operações, orientada de forma a manter a flexibilidade exigida pelas condições de mercado e pelas necessidades dos clientes. São estabelecidos limites de alçadas para a aceitação dos riscos que contemplam também a análise do histórico de crédito do segurado e a exposição ao risco em cada operação.

A gestão do risco de crédito também leva em consideração, no monitoramento da inadimplência, o acompanhamento da redução ao valor recuperável (*impairment*) dos prêmios a receber.

(5.4.1.3) Operações de Resseguro

Para fins de contratação de resseguro é observado o risco de crédito sob os seguintes aspectos: cessão máxima, exposição total ao risco de crédito do ressegurador, limite de cessão por *rating* e limite de crédito por ressegurador.

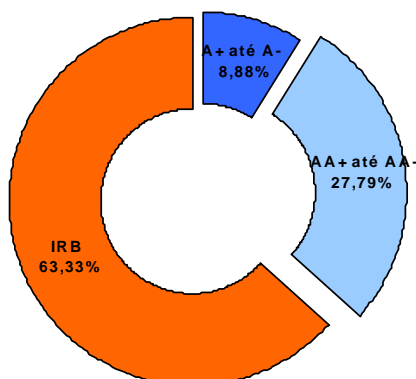
A aceitação de qualquer contrato de resseguro segue as normas internas definidas pelo CoR. A aprovação do contrato deve ser feita pelo CoR e qualquer exceção a política ao que se refere a riscos de crédito, deverá ser tratada como uma solicitação especial a ser enviada para a análise do Comitê ou a quem esse Comitê delegar a autoridade da decisão.

Para o acompanhamento do risco de crédito de resseguro, mensalmente é divulgado para o CoR uma listagem indicando a exposição de risco de crédito dos resseguradores que já estejam operando e a exposição adicional que poderá ser colocada, conforme definido nas normas para colocação de resseguro. O CoR pode solicitar a qualquer momento mudanças estratégicas na exposição ao risco de crédito em consequência da análise destes relatórios.

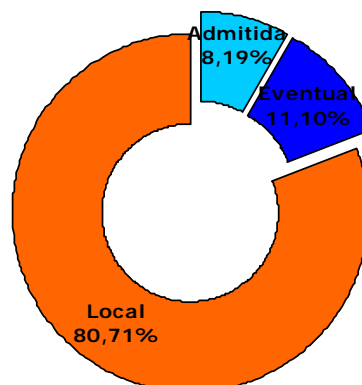
Em 31.12.2011 e 2010, a exposição total a risco de crédito de operações de resseguro totalizou aproximadamente R\$810 milhões em 2011 (R\$592 milhões em 2010) concentrada em empresas com *rating* AA+ a A- e o IRB Brasil RE, que não possui *rating* divulgado por classificadora de riscos. Os gráficos a seguir apresentam a distribuição da exposição por *rating* e por categoria do ressegurador:

Notas Explicativas

Classificação por Rating



Classificação por categoria



(5.4.2) RISCO DE MERCADO

É o risco de que o valor de um instrumento financeiro ou de uma carteira de instrumentos financeiros se altere, em virtude da volatilidade das variáveis existentes no mercado (taxa de juros, taxa de câmbio, ações, *commodities*, etc.), causada por fatores adversos.

Mais especificamente, o risco de mercado nas operações pode ser entendido como: risco na taxa de juros, risco de liquidez, risco em câmbio, risco de derivativos, risco em ações e risco de inflação.

As seguintes técnicas são utilizadas para controlar e mitigar o risco de mercado:

- Processo de gerenciamento de ativos e passivos (*ALM – Assets and Liabilities Management*) monitorado regularmente pelo ALCO (*Assets and Liabilities Committee*);
- Elaboração de Mandatos de Investimentos estabelecidos para cada uma das empresas controladas e a Companhia, onde são considerados os seguintes aspectos: Perfil do negócio de cada entidade legal, estudos atuariais e aspectos de liquidez;
- Instrumentos derivativos para diminuir os impactos da taxa de juros;
- Limites máximos de *VaR (Value at Risk)* e análises de cenários alternativos conhecidos como "*stress testing*";
- Análises de fluxo de caixa projetado e revisão das obrigações assumidas e instrumentos financeiros utilizados para mitigação e monitoramento do risco de liquidez;
- Análises e monitoramento dos saldos a receber e a pagar em moedas estrangeiras.

(5.4.2.1) O Processo de Gerenciamento de Ativos e Passivos na Organização - ALM (incluindo os fundos PGBL e VGBL)

A gestão dos investimentos é, substancialmente, feita através da SAMI. Apenas 1,68% (1,22% em 2010) do total da carteira de investimentos não é gerenciado pela SAMI.

Desde 2003, o gerenciamento de ativos e passivos (ALM) é utilizado pela SulAmérica como uma das principais ferramentas para determinar os parâmetros das alocações de seus investimentos. O ALCO foi formado para a discussão do assunto. Desde então, de acordo com as diretrizes definidas pelo Comitê, e seguindo as políticas descritas em Mandatos de Investimentos (atualizados periodicamente), os administradores de recursos alocam os ativos financeiros em investimentos adequados ao comportamento dos passivos. Estes Mandatos de Investimentos refletem pontos importantes para a gestão adequada dos recursos, tal como a política de investimentos, composição das carteiras por ativo, limites para cada carteira, legislação, descrição dos produtos e dos passivos, dentre outros aspectos.

De uma forma geral, a política de investimentos tem como objetivo estabelecer um grau de alinhamento entre um mínimo de liquidez necessária para a SulAmérica e diretrizes de

Notas Explicativas

investimentos que otimizem a rentabilidade dos ativos, levando em consideração as características dos passivos de cada um dos negócios.

Desta forma, os limites e *benchmarks* estabelecidos visam minimizar os riscos financeiros de descasamento entre ativos e passivos envolvidos no processo de investimentos dos recursos, bem como tornar eficiente a alocação dos ativos. Para que a gestão dos ativos seja eficiente, os recursos financeiros estão alocados em três carteiras:

- (i) Liquidez;
- (ii) Operacional; e
- (iii) Capital - de acordo com a sua natureza e objetivos.

Todas as três carteiras possuem:

- *Benchmarks* definidos individualmente;
- Revisão e rebalanceamento individual periódico;
- Diferentes prioridades de alocação;
- Políticas de investimentos individuais; e
- Limites de risco individual.

As carteiras são definidas da seguinte forma:

(a) Carteira de Liquidez

O objetivo da carteira de liquidez é estabelecer uma reserva a fim de garantir o pagamento de 85% das despesas operacionais por um período de 15 dias no caso de algum evento ocorrido, em que seus recebimentos estejam comprometidos (como por exemplo, uma greve dos bancos).

Desta forma, todos os investimentos alocados na carteira devem ser destinados para atender as necessidades de caixa de curto prazo, mitigando desta forma o risco de liquidez.

(b) Carteira Operacional

O objetivo da carteira operacional é alocar os investimentos financeiros mobiliários vinculados à SUSEP e ANS, destinados a proteção dos passivos operacionais das controladas que operam com seguros.

Os investimentos destinados a carteira operacional são alocados não só visando maximizar a rentabilidade dos ativos, mas também mitigar os riscos de descasamento entre os ativos e passivos das controladas. Desta forma, não se espera necessariamente o maior retorno possível para esta carteira de investimentos, mas sim um balanceamento entre risco, retorno, casamentos de fluxos de caixa entre ativos e passivos e a obtenção de investimentos eficientes, levando em consideração os compromissos assumidos pelas controladas.

(c) Carteira de Capital

A carteira de capital tem como objetivo alocar os investimentos financeiros remanescentes não alocados nas carteiras de liquidez ou operacional.

Idealmente, a carteira de capital deve ser utilizada para investir os recursos livres, buscando maximizar a rentabilidade dos ativos para um determinado nível de risco selecionado.

(d) Acompanhamento do ALM e Risco de Mercado

Mensalmente, são emitidos relatórios gerenciais contendo informações sobre as alocações nas carteiras de investimentos. Estes relatórios permitem a área financeira e de gestão de riscos um acompanhamento periódico dos investimentos em cada unidade de negócio. Além disso, em reunião mensal, os gestores dos investimentos discutem os tópicos relevantes sobre os resultados de investimentos do mês, cenários econômicos internacionais e nacionais, além dos pontos julgados relevantes na data, no que diz respeito aos riscos de mercado envolvidos nas operações de investimentos.

Periodicamente, o ALCO se reúne com o objetivo de corroborar ou modificar as alocações definidas nos Mandatos de Investimentos. São apresentadas no Comitê, análises sobre os passivos e os ativos, levando em consideração os riscos de mercado envolvidos no processo.

(5.4.2.2) Risco da Taxa de Juros

A metodologia para o gerenciamento do risco de mercado baseia-se no cálculo do VaR (*Value at Risk*) Paramétrico. Além do cálculo do VaR, são realizados testes de *stress* para verificar a perda esperada em cenários extremos. O risco de mercado é acompanhado por meio de relatórios diários com informações sobre o VaR, além de análises mensais sobre os investimentos. O

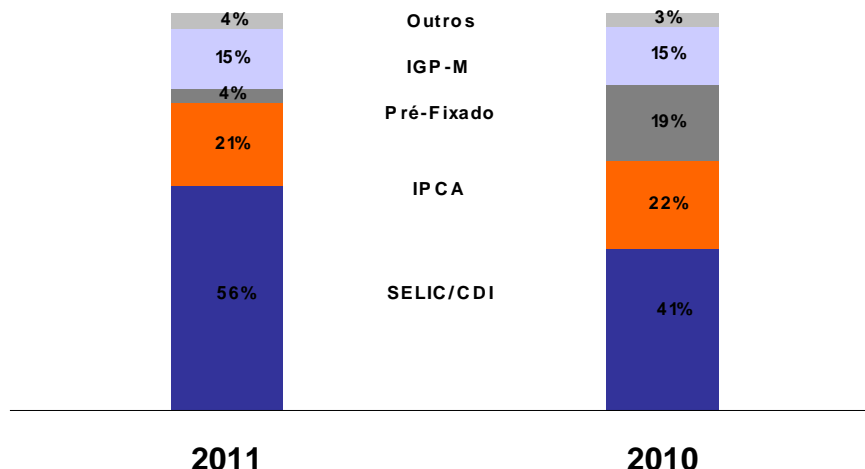
Notas Explicativas

conceito de VaR tem como objetivo quantificar qual a perda esperada em um prazo específico dentro de um intervalo de confiança.

Em decorrência dos riscos analisados no processo de ALM realizado pela SulAmérica, está demonstrada a seguir a distribuição dos seus investimentos por indexador em 31.12.2011 e em 2010, contemplando as operações compromissadas.

Em 31.12.2011, o valor alocado em PGBL e VGBL é de R\$2,3 bilhões (R\$1,9 bilhão em 2010).

Investimento por Indexador sem PGBL e VGBL R\$5,8 bilhões em 2011 e R\$5,6 bilhões em 2010



Os investimentos decorrentes de contribuições dos planos de previdência PGBL e VGBL não traduzem risco para a SulAmérica, sendo responsabilidade do participante do plano o direcionamento do investimento.

(5.4.2.3) Risco Cambial

A política não permite a exposição cambial, exceto quanto a certas operações de ramos elementares, que devido a natureza da operação as apólices precisam ser feitas em moeda estrangeira. O monitoramento dos saldos a receber e a pagar em moedas estrangeiras são feitos, em função dos contratos de seguros e resseguros lastreados em moedas estrangeiras e dos empréstimos e financiamentos por meio de contratos de derivativos, principalmente contratos futuros e de *swaps*, com o objetivo de reduzir o efeito líquido do impacto das oscilações da taxa de câmbio no resultado.

Os saldos ativos e derivativos em dólares norte-americanos, em 31.12.2011, montam US\$213,961 mil (US\$231,618 mil em 2010) no consolidado e de US\$140,308 mil (US\$135,667 mil em 2010) na Companhia e os saldos passivos montam US\$215,457 mil (US\$237,350 mil em 2010) no consolidado e de US\$138,916 mil (US\$134,293 mil em 2010) na Companhia.

(5.4.2.4) Risco de Renda Variável

A SulAmérica não detém qualquer participação em renda variável na carteira de ativos que garante a cobertura das provisões técnicas. Em 31.12.2011, a posição de renda variável que está alocada na carteira de capital é de R\$76,4 milhões (R\$52,9 milhões em 2010), com Mandato de Investimento próprio.

(5.4.2.5) Risco de Liquidez

A gestão do risco de liquidez tem como principal objetivo monitorar os prazos de liquidação dos direitos e obrigações. Além das análises de ALM, são elaboradas análises diárias de fluxo de caixa projetado, sobretudo os relacionados aos ativos garantidores das provisões técnicas a fim de mitigar este risco.

Notas Explicativas

Adicionalmente, conforme mencionado na nota 5.4.2.1, é mantida uma "Carteira de Liquidez", constituída por investimentos de curto prazo, para cobrir eventuais cenários de *stress*. Estes investimentos são destinados para atender as necessidades de caixa de curto prazo.

Em relação à Companhia, esta apresentou capital circulante negativo em 31.12.2011, no montante de R\$ 176.572, influenciado pelo vencimento das *Senior Notes* mencionadas na nota 16.4.1, as quais foram liquidadas em 15.02.2012, basicamente com recursos de dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos das controladas no início de 2012.

(5.4.2.6) Risco da Inflação

Os estudos de ALM realizados pelo ALCO identificaram que parte dos passivos não judiciais dos negócios de seguros são indexados a inflação, além das causas judiciais que por determinação legal estão sujeitos a correção monetária por índices de inflação. Adicionalmente, a companhia possui produtos com garantias indexadas a inflação. Desta forma, para fazer frente ao risco dos passivos, são realizados investimentos em títulos indexados a índices inflacionários. Em 2011, as controladas que operam com seguros registraram aproximadamente R\$1,2 bilhão e a controlada que opera com contratos de previdência complementar conhecidos como "Planos Tradicionais" registraram R\$ 0,9 bilhão de ativos indexados a inflação. Vale ressaltar que apesar dos produtos de seguros comercializados serem de curto prazo (na maioria dos casos com vigências anuais), as responsabilidades originárias desses contratos nem sempre são de curto prazo, principalmente aquelas relacionadas a causas judiciais. Em função disso, os ativos são alocados em diversos vencimentos.

(5.4.2.7) Instrumentos Financeiros Derivativos

As políticas de investimento em vigor permitem a alocação de recursos na contratação de operações com derivativos, desde que pré-definidas e aprovadas pela Administração.

A utilização de instrumentos financeiros derivativos nas controladas da atividade de seguros e previdência obedece a Resolução CMN nº 3.308/2005, Resolução CMN nº 3.358/2006, Resolução CMN nº 4.026/2011 e Resolução CNSP nº 226/2010 que dispõem sobre os critérios para a realização de investimentos para estas controladas.

As demais controladas que não estão sujeitas a estas determinações é permitido deter posições de investimentos que utilizem derivativos, podendo gerar exposição superior a uma vez o valor investido mediante a pré-aprovação do Comitê de Investimentos.

Os instrumentos financeiros derivativos - *swaps* e contratos futuros (que podem ser mantidos também através de fundos de investimento exclusivos) são utilizados para administrar a exposição em relação às variações cambiais e à flutuação das taxas de juros, conforme política de ALM.

(5.4.3) RISCO DE SUBSCRIÇÃO

Oriundo de uma situação econômica adversa que contraria as expectativas da entidade no momento da elaboração de sua política de subscrição no que se refere às incertezas existentes nas premissas atuariais e financeiras ou na constituição das provisões técnicas.

O risco de subscrição pode ser identificado, mais especificamente, nos seguintes itens: risco no processo de subscrição, risco na precificação, risco de definição dos produtos, risco no valor do sinistro, risco de retenção líquida, risco moral e risco nas provisões.

(a) Uso de Modelos Internos

As controladas que operam com seguros e previdência dispõem de modelos internos atuariais que possuem o objetivo de apurar o Capital Econômico devido aos riscos de subscrição. Estes modelos apuram o valor em risco para cada ramo de negócio e permite uma gestão mais eficaz do risco, já que possibilita quantificar ganhos e perdas na adoção de novos planos de ações para o controle e mitigação dos riscos de subscrição, dando desta forma suporte a tomada de decisão.

Os modelos internos produzem resultados estocásticos para avaliar o risco de subscrição e são estruturados de forma a mensurar tanto o risco de precificação quanto o risco de desvios na constituição das provisões técnicas.

(b) Risco de Subscrição, Precificação, Definição dos Produtos, Retenção Líquida e Risco Moral

Notas Explicativas

Além dos modelos internos, para a gestão e mitigação destes riscos, as controladas que operam com seguros e previdência realizam periodicamente Procedimentos de Análise e Revisão de Produtos (PARP) com o objetivo de rever os seguintes aspectos sobre os produtos comercializados:

- Definições do produto: análise do escopo do produto e das garantias oferecidas aos segurados bem como o público-alvo das vendas;
- Estudo mercadológico: avaliação da força competitiva dos concorrentes frente ao produto comercializado e receptividade dos clientes. Análise de possíveis impactos em outros produtos existentes nas controladas que operam com seguro;
- Expectativa de vendas: revisão e alinhamento das metas de vendas de acordo com o observado e ainda esperado;
- Precificação (*pricing*): estudo dos custos e receitas do produto de modo a atingir as metas dos acionistas. Para isso, projeta-se o fluxo de caixa das apólices, simulando todo o fluxo financeiro. Nesta etapa, é verificada a adequação da tarifa definida para o produto e as fontes geradoras de lucros e perdas;
- Outros: o PARP aborda ainda análises sobre os sistemas operacionais utilizados na comercialização e manutenção dos produtos, possíveis riscos operacionais existentes no processo, além de avaliar aspectos legais e os riscos de imagem, fraude e lavagem de dinheiro.

Após a análise de todos os pontos descritos acima, são definidos (se necessário) planos de ações para adequação do produto às expectativas das controladas que operam com seguro.

O PARP também se aplica quando do lançamento de novos produtos ou realizações de parcerias. Periodicamente o acompanhamento do desempenho dos produtos e parcerias é apresentado ao comitê de riscos. Caso necessário, são adotados planos de ações para adequação dos produtos e parcerias aos objetivos da empresa.

(c) Análise de Sensibilidade em Saúde, Danos e Pessoas

A tabela abaixo apresenta o impacto antes de impostos no resultado, por ramo de atuação, caso haja uma variação na sinistralidade, despesas administrativas ou custos de aquisição:

Premissas	SAÚDE		DANOS		PESSOAS *	
	Bruto de Resseguro	Líquido de Resseguro	Bruto de Resseguro	Líquido de Resseguro	Bruto de Resseguro	Líquido de Resseguro
Aumento de 1% na sinistralidade	(52.547)	(51.513)	(22.696)	(21.400)	(2.865)	(2.726)
Aumento de 1% nas despesas administrativas	(3.747)	(3.747)	(2.936)	(2.936)	(515)	(515)
Aumento de 1% nos custos de aquisição	(3.814)	(3.814)	(4.805)	(4.805)	(1.072)	(1.072)

* A informação está apresentada sem "previdência", que está sendo demonstrada a seguir, separadamente, devido as suas especificidades.

(d) Análise de Sensibilidade nos negócios de Previdência

A tabela abaixo apresenta o impacto antes de impostos no resultado, devido à oscilações nas despesas administrativas, nos resgates e na mortalidade.

Notas Explicativas

Premissas	Impacto no resultado
Acréscimo de 10% nas Despesa Administrativas	655
Decréscimo de 10% nas Despesa Administrativas	(528)
Acréscimo de 10% nos Resgates	(863)
Decréscimo de 10% nos Resgates	945
Acréscimo de 1% na Mortalidade	(1.310)
Decréscimo de 1% na Mortalidade	1.320

(e) Risco na Provisão

Além dos critérios definidos em legislação, as metodologias aplicadas para a constituição das provisões e reservas matemáticas nas operações de seguros e previdência são, na sua grande maioria, baseadas em métodos usualmente adotados pela comunidade atuarial internacional, adaptadas para refletirem a realidade das controladas que operam com seguros e previdência.

Além dos modelos internos, para a gestão e mitigação do risco da provisão, as controladas que operam com seguros e previdência possuem os seguintes procedimentos:

- Testes de Consistência das Metodologias de Constituição das Provisões Técnicas (incluindo as Reservas Matemáticas): Neste procedimento é avaliada a adequação das metodologias e premissas utilizadas para a constituição das provisões técnicas (incluindo as reservas matemáticas). Este procedimento é realizado no mínimo anualmente;
- Recálculo das Provisões Técnicas: Periodicamente são realizados recálculos para avaliar se os montantes provisionados em uma data passada foram adequados. Estes cálculos são feitos no mínimo anualmente;
- Acompanhamento Mensal da Variação das Provisões Técnicas (incluindo as Reservas Matemáticas): Mensalmente são analisadas as variações observadas nas provisões técnicas (incluindo as reservas matemáticas) para acompanhamento da sua adequação;
- Controle Estatístico de Qualidade: Mensalmente são utilizados modelos de séries temporais a fim de capturar modificação nos padrões das principais variáveis contidas nas metodologias de cálculo das provisões técnicas.

Os procedimentos acima indicados são utilizados para definir (se necessário) mudanças na metodologia de cálculo das provisões, revisão dos procedimentos de cálculo, nas premissas e na tomada de decisão. Estes pontos favorecem a manutenção da adequação das provisões técnicas das controladas.

A seguir, a tabela que reflete a evolução das provisões de sinistros dos últimos exercícios:

Notas Explicativas

Ano	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	R\$Milhões Total
Reserva de sinistros contabilizada	872,47	1.087,27	1.139,15	1.255,23	1.443,79	1.433,22	1.696,24	8.927,37
Efeito do desconto financeiro	(16,67)	(15,88)	(16,42)	(21,53)	(37,39)	(35,36)	(43,46)	(186,71)
Reserva de sinistros sem desconto financeiro	889,14	1.103,15	1.155,57	1.276,76	1.481,18	1.468,58	1.739,70	9.114,08
Estimativa de sinistros acumulada:								
No final do ano	889,14	1.103,15	1.155,57	1.276,76	1.481,18	1.468,58	1.739,70	
Um ano depois	972,03	1.209,44	1.133,17	1.337,20	1.532,52	1.574,90		
Dois anos depois	1.044,55	1.195,46	1.086,36	1.346,58	1.565,17			
Três anos depois	1.066,20	1.157,92	1.108,29	1.387,58				
Quatro anos depois	986,14	1.170,99	1.147,41					
Cinco anos depois	996,33	1.172,00						
Seis anos depois	1.016,54							
Estimativa de sinistros acumulada até 2011	1.016,54	1.172,00	1.147,41	1.387,58	1.565,17	1.574,90	1.739,70	9.603,30
Pagamentos acumulados até 2011	999,42	1.136,77	1.096,22	1.295,53	1.427,52	1.380,74	-	7.336,20
Responsabilidade reconhecida em 2011	17,12	18,11	15,96	40,86	45,60	56,51	1.545,54	1.739,70
Desconto financeiro reconhecido em 2011	(0,49)	(1,03)	(1,81)	(2,54)	(4,35)	(4,13)	(29,11)	(43,46)
Impacto de anos anteriores na reserva de 2011								10,60%

(f) Contratos de Resseguro

O risco de subscrição pode ser mitigado via contratos com resseguradores. Em 2011, as controladas que operam com seguro possuem diversos contratos vigentes com diversos resseguradores visando otimizar a capacidade de retenção dos riscos e resultados operacionais, bem como mitigar possíveis perdas caso estes contratos não existissem.

As decisões sobre a contratação do resseguro e a manutenção e revisão dos contratos são sempre aprovadas pelo CoR.

A seguir o resumo das principais coberturas de resseguro contratadas, vigentes em 2011:

- Excesso de danos para catástrofes em ramos elementares, previdência e pessoas;
- Excesso de danos para saúde;
- Excesso de danos e excedente de responsabilidade para ramos elementares;
- Quota-parte em ramos elementares e pessoas;
- Excesso de responsabilidade para os demais produtos de previdência.

(5.4.4) RISCO OPERACIONAL

O risco operacional pode ser definido como o risco de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas inadequados ou de eventos externos. Mais especificamente, pode ser entendido como:

- Risco de Fraudes Internas: Comportamentos fraudulentos e/ou criminosos com intenção de obter ganhos pessoais e/ou subtrair a propriedade alheia em benefícios próprios ou da SulAmérica;
- Fraudes Externas: Pessoas que não são funcionários exercerem atividades irregulares em benefício próprio;
- Relações Trabalhistas: Decisões judiciais por práticas incompatíveis com leis e/ou acordos trabalhistas, nocivas à saúde e/ou segurança dos funcionários ou por discriminação e/ou diferenciação no tratamento;
- Falhas de Sistemas: Impossibilidade de obter informações devido à falha de comunicação, perda da capacidade de processamento ou dificuldade na operação dos sistemas;
- Execução e Gestão de Processos: Disponibilidade, registro de informações inválidas, incompletas ou de maneira intempestiva a entidades externas, órgãos reguladores, acionistas e investidores;
- Práticas Comerciais Inadequadas: Falta de cumprimento de padrões éticos e comportamentais estabelecidos e práticas inadequadas do pessoal de vendas. Orientação e/ou consultoria inadequada a clientes que leve a falsas expectativas com relação aos

Notas Explicativas

- produtos e serviços prestados;
- Danos a Ativos: Desastres naturais e outros eventos que ocasionam perdas físicas aos ativos;
- Interrupção das Atividades: Impossibilidade de sustentar as operações, prover serviços essenciais ou recuperar custos operacionais decorrentes de desastres controláveis ou não.

(a) Fraudes

As fraudes são riscos operacionais inerentes ao negócio. A SulAmérica conta com canais específicos de comunicação e uma área totalmente dedicada à prevenção das fraudes e desenvolvimento de políticas de prevenção a fraudes, além de treinamentos contínuos para os seus funcionários.

(b) Gestão dos Riscos Operacionais

Todos os processos estão mapeados em um sistema de dados (*NullRisks*) com todo o fluxo de atividades contidas, bem como cada risco identificado e os controles envolvidos em cada etapa. Cada risco e controle trazem informações qualitativas e quantitativas permitindo, desta forma, a classificação de cada processo de acordo com níveis de risco e ainda a identificação de possíveis planos de ação para mitigação de possíveis perdas operacionais.

O plano de continuidade de negócios é tratado corporativamente e através de ferramentas e metodologias que visam prever o funcionamento das atividades essenciais em momentos de crise evitando e minimizando perdas financeiras para a SulAmérica e seus segurados.

Atualmente, a SulAmérica está trabalhando em um novo projeto para a gestão dos riscos operacionais a fim de obter a excelência na gestão deste tipo de risco. O novo projeto conta com novas definições e visões do negócio e tem por objetivo alinhar nossas práticas com as melhores práticas internacionais indicadas em Basiléia II e Solvência II, como segue:

- Abertura do Dicionário de Riscos Operacionais: Composto por 8 categorias de riscos. Estas categorias foram consideradas como riscos primários e foram criadas novas classes de risco (riscos secundários e riscos terciários), totalizando 180 classificações. As classificações tem o objetivo de alinhamento ao que é determinado internacionalmente como melhores práticas internacionais (de acordo com COSO e Basiléia). A abertura do dicionário de riscos operacionais tem o objetivo de proporcionar uma melhor identificação dos riscos na operação, com conseqüente melhora na gestão;
- Agrupamento dos Processos em Macro Processos: Os processos hoje cadastrados no sistema *NullRisks* foram enquadrados em aproximadamente 120 macro processos definidos como essenciais. Este formato tem o objetivo de proporcionar análises globais por unidades de negócios tornando mais eficiente, desta forma, a gestão dos riscos operacionais entre os negócios da SulAmérica;
- Desenvolvimento de um Novo Software: Foi desenvolvido um novo *software* customizado para os negócios da SulAmérica para tratamento dos riscos operacionais. Este novo sistema será integrado com o mapeamento dos macro processos e permitirá análises qualitativas e quantitativas, incluindo cálculos estocásticos;
- Construção de uma Base de Perdas: O desenvolvimento do novo sistema tem o objetivo de proporcionar integração com diversas áreas para o registro de perdas operacionais. Estes registros permitirão obter informações observadas (e não subjetivas) sobre as perdas que de fato ocorreram para cada macro processo e qual a causa do risco, possibilitando desta forma a criação de planos de ações efetivos e direcionados para a solução dos problemas. Adicionalmente, a base de perdas aliada às informações dos macro processos, tem o objetivo de proporcionar no futuro o cálculo do capital necessário (VaR) para suportar perdas operacionais.

(5.4.5) RISCO ESTRATÉGICO

É o risco de perdas resultantes de processos ou tomada de decisões que impactem a sustentabilidade, o crescimento ou a obtenção de vantagem competitiva. Pode ser entendido também como:

- Risco de Planejamento: Elaboração do planejamento estratégico e/ou orçamento com base em premissas e/ou medidas de desempenhos inadequados à realidade da SulAmérica;

Notas Explicativas

- **Recursos Humanos:** Procedimentos executados por pessoas sem habilidade, treinamento ou experiência suficientes para atingir os objetivos da instituição. Dependência de pessoas-chave;
- **Indicadores de Metas:** Avaliação inadequada de desempenho;
- **Custo de Oportunidade:** Redução do valor econômico de recursos financeiros devido à perda de valor do dinheiro no tempo, descasamento do fluxo de caixa ou retorno de investimento insuficiente em relação a outras alternativas que ofereçam o mesmo grau de risco;
- **Concorrência:** Ação de concorrentes afetando adversamente o posicionamento da SulAmérica no mercado;
- **Preço:** Incompatibilidade dos preços definidos nas transações de compra e/ou venda com os praticados pelo mercado;
- **Comunicação:** Falta de transparência, exatidão e clareza das informações relativas às operações da SulAmérica.

(a) Gestão do Risco Estratégico

A SulAmérica possui um Comitê de Avaliação de Planos de Ação (COPA), com participação de sua Alta Administração, com reuniões mensais para avaliar e aprovar todo e qualquer plano de ação proposto, por qualquer unidade de negócio, que implique em investimentos ou despesas adicionais. Estes investimentos e despesas devem ser aprovados de acordo com o orçamento aprovado para o ano. O COPA também possui como atribuições:

- Garantir que o orçamento para o plano de ação seja cumprido;
- Priorizar os planos de ação, quando o orçamento for insuficiente para a execução de todas as propostas;
- Garantir que os planos de ação estejam de acordo com os objetivos da empresa;
- Avaliar, no caso de terceirizações, as alternativas analisadas e aprovar os parceiros propostos;
- Avaliar os resultados dos planos de ação aprovados, determinando a sua interrupção caso os resultados alcançados estejam em desacordo com as projeções.

O custo de capital utilizado nos projetos segue a metodologia de cálculo do Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) e os valores das premissas são revisados anualmente, no processo de construção do plano de orçamento plurianual ou mais frequentemente caso o comitê corporativo julgue necessário.

Adicionalmente, para assegurar que os objetivos determinados no planejamento estratégico sejam alcançados, foi adotado pela SulAmérica um modelo de gestão – o *Balanced ScoreCard* (BSC) – que traduz a estratégia utilizando perspectivas, objetivos, indicadores e metas. Este modelo visa acompanhar no curto prazo o direcionamento do negócio no longo prazo, permitindo assim antecipar possíveis distorções de rumo. Além disso, o BSC procura tornar a comunicação da estratégia mais clara para toda a organização, a partir do momento que todos os colaboradores sabem quais as metas a serem conquistadas.

Anualmente, a SulAmérica estabelece o Plano de Orçamento Plurianual (POP) com o orçamento para cada unidade de negócio para os próximos 3 anos. O POP permite uma comunicação clara entre as metas definidas pelos acionistas e a alta administração, alinhando desta forma o apetite de risco da empresa. O orçamento é acompanhado periodicamente durante o ano e as estratégias mantidas ou redefinidas de acordo com os acontecimentos.

(5.4.6) RISCO LEGAL E COMPLIANCE

É o risco de perdas resultantes do não cumprimento de leis e/ou regulamentações, perda de reputação e má formalização de operações. De forma mais específica, pode ser identificado como:

- (i) Risco com Órgãos Reguladores;
- (ii) Risco de Atividades em Desacordo com Políticas Internas;
- (iii) Risco de Lavagem de Dinheiro;
- (iv) Risco de Reputação; e
- (v) Risco de Contratos.

(5.4.6.1) Gestão do Risco Legal

Presente em cada unidade de negócio e com uma visão corporativa, o departamento jurídico da organização junto com seus prestadores de serviço realiza a revisão nos contratos de seguros a

Notas Explicativas

fim de mitigar o risco legal de contratos, além de fornecer todo o subsídio para os processos judiciais da organização. A área jurídica contribui ativamente com projetos para melhoria de gestão das causas judiciais além de sugestões de como evitar riscos legais em nossas operações.

(5.4.6.2) Gestão do Risco de Compliance

(a) Auto-Avaliação de Controles Internos

A SulAmérica instituiu uma estrutura de *compliance* e a figura dos gestores *compliance*, a fim de adequar as suas atividades às determinações dos órgãos regulamentadores e fiscalizadores, através de uma sólida cultura de controles internos, elevados padrões de integridade e excelência ética e aderência à legislação.

Os gestores *compliance* têm por função disseminar a metodologia e as determinações de *compliance* em suas áreas, garantindo a efetividade do gerenciamento dos riscos, através de algumas etapas básicas que consistem no detalhamento das atividades chaves e seus processos, identificação de riscos e controles e criação de planos de ação.

O processo de Auto-avaliação do sistema de controles internos é realizado no mínimo duas vezes ao ano.

(b) Documentação Eletrônica

A SulAmérica possui documentação eletrônica (DocNix) referente à política e procedimentos dos processos da organização, manuais de estrutura organizacional e resoluções da diretoria executiva. A documentação eletrônica permite informações sempre atualizadas e consultas de forma ágil e segura. A lista de distribuição de cada um dos documentos é indicada pela área responsável (emissor) e, em alguns casos, poderá ter acesso restrito a alguns departamentos da Companhia.

(c) Auditoria Interna

Responsável por planejar e coordenar os trabalhos de auditoria preventiva (operacional e sistemas). Certifica a existência de adequados controles internos operacionais e sistêmicos que permitem a identificação e gerenciamento dos riscos presentes no cotidiano da SulAmérica, bem como a aderência às normas e à legislação em vigor.

(5.5) Gestão do Capital

A SulAmérica apura mensalmente, para cada uma de suas controladas que operam com seguros, a suficiência do Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) em relação ao capital regulatório requerido. Durante o ano de 2011, o PLA das companhias seguradoras foram sempre suficientes em relação ao capital mínimo requerido pelos reguladores.

Conforme citado nos itens anteriores, a SulAmérica possui modelos internos próprios para apuração do capital econômico para cada tipo de risco, observando desta forma independente do capital regulatório sua própria estimativa de capital baseado em riscos. A utilização dos modelos internos é fundamental em um ambiente de gestão de riscos.

Atualmente a SulAmérica possui modelos internos estocásticos para mensuração do capital econômico devido para cada um de seus negócios e riscos. Desta forma, estima-se o capital econômico para que a solvência das empresas sejam asseguradas para um determinado nível de confiança. Os modelos internos consideram correlações entre os negócios da SulAmérica além de possíveis efeitos de diversificação. Para cada um dos negócios da empresa, é apurado o capital econômico nos seguintes níveis:

- Capital para Risco de Subscrição, segregando o risco da provisão do risco de precificação;
- Capital para Risco de Mercado, segregando os riscos de taxa de juros, inflação, câmbio, moedas estrangeiras e outros ativos;
- Capital para Risco de Crédito, segregando os riscos de resseguro, contas a receber, risco de crédito nos investimentos e demais ativos;
- Capital para Risco Operacional e Legal;
- Capital para Risco Estratégico.

Notas Explicativas

Através dos resultados obtidos dos modelos internos, é calculado e monitorado mensalmente para cada uma das linhas de negócio da companhia os seguintes indicadores:

- ROEC: Retorno sobre o capital econômico;
- ROXC: Retorno sobre o excesso de capital;
- ROAC: Retorno sobre o capital alocado.

Os indicadores acima são periodicamente discutidos pela alta administração da companhia e indicam o desempenho de cada unidade de negócio tendo em consideração o lucro em relação ao risco assumido. Com base nas avaliações, são definidos planos de ações para os produtos e negócios da empresa no sentido de alinhar as métricas com o apetite de risco e retorno exigido pelos acionistas.

Os modelos são periodicamente revisados e calibrados pela equipe de modelagem e gestão de riscos da SulAmérica.

(6) INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

(6.1) HEDGE

Todas as operações relacionadas a esses instrumentos são negociadas e registradas por meio da BM&FBOVESPA ou mercado de balcão organizado. Para as controladas de atividade de seguros e previdência, a manutenção de instrumentos financeiros derivativos, seja através de contratos futuros ou *swaps*, podendo ser mantidos através de fundos de investimento exclusivos, tem por finalidade única a proteção das variações cambiais e flutuação das taxas de juros. No caso dos fundos exclusivos dos planos PGBL e VGBL, além dos contratos futuros atrelados a taxa de juros, a SULASEG também utiliza contratos futuros atrelados ao Índice Bovespa, em consonância com a política de investimento desses fundos. Os ganhos e perdas decorrentes desses contratos futuros não proporcionam qualquer impacto no resultado ou patrimônio líquido da mencionada controlada, em virtude de serem refletidos em igual montante nas provisões técnicas de previdência.

O critério para determinar o valor justo dos instrumentos financeiros derivativos é a metodologia de fluxo de caixa descontado, utilizando-se as taxas divulgadas pela BM&FBOVESPA.

(6.2) HEDGE DE FLUXO DE CAIXA

A Companhia, com o intuito de administrar a exposição à variação cambial do montante de US\$130 milhões de principal das *Senior Notes*, emitidas em fevereiro de 2007 e com vencimento em fevereiro de 2012, mantém operação de *swap* junto a União de Bancos Brasileiros S.A. (Itaú Unibanco), registrado na CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, denominado “CETIP” (vide nota 16.4). A Companhia registra este instrumento derivativo avaliado pela metodologia de contabilização de operações de *hedge* de fluxo de caixa, com o total das valorizações ou desvalorizações, líquido de seus correspondentes efeitos tributários, reconhecido diretamente no Patrimônio Líquido. A efetividade deste *hedge* está inserida na margem entre 80% e 125%. O valor justo é determinado utilizando técnicas de modelagem de fluxo de caixa descontado, que usam curvas de rentabilidade. As informações para construir as curvas de rentabilidade são obtidas, principalmente, através das cotações disponíveis na BM&FBOVESPA sendo as mais relevantes a taxa do cupom sujo cambial e a taxa pré do período da database das demonstrações financeiras até a data de vencimento da operação, além da cotação do dólar de venda (PTAX 800) em 31.12.2011, disponibilizada pelo Sistema de Informações Banco Central (SISBACEN).

(6.3) QUADRO RESUMO DAS EXPOSIÇÕES EM INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

Os instrumentos financeiros derivativos da SulAmérica, incluindo os contratos futuros relativos aos Fundos de Investimentos de Previdência Gerador de Benefícios Livres (PGBL) e de Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL), estão mensurados a valor justo através do resultado e estão demonstrados a seguir:

Notas Explicativas

Descrição	Vencimento	Valor de Referência (nocial)		Valor Justo		Valor a receber/recebido		Companhia	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Contratos Futuros									
Compromisso de Venda									
Moeda Estrangeira	2012	8.930	-	8.930	-	631	-	675	-
Contratos de Swaps									
Posição Ativa									
Moeda Estrangeira	2012	243.854	216.606	243.518	208.192	-	-	-	-
Posição Passiva									
Taxa de Juros em Reais	2012	285.872	266.645	284.406	254.755			40.888	46.562
Consolidado									
Descrição	Vencimento	Valor de Referência (nocial)		Valor Justo		Valor a receber/recebido		Valor a pagar/pago	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Contratos Futuros									
Compromisso de Compra									
Taxa de Juros em Reais	2012/2021	865.200	356.551	784.359	341.647	42.256	15.407	56.143	15.462
Moeda Estrangeira	2012	9.870	18.042	9.870	18.042	803	108	768	491
Índices		-	701	-	701	-	62	-	143
Compromisso de Venda									
Taxa de Juros em Reais	2012/2022	60.000	167.192	49.156	163.677	17.320	5.815	14.760	5.767
Moeda Estrangeira	2012	8.930	5.279	8.930	5.279	631	110	675	84
Índices	2012	6.567	21.295	6.567	21.295	376	585	350	937
Contratos de Swaps									
Posição Ativa									
Moeda Estrangeira	2012	243.854	225.514	243.518	217.101	-	6	-	40
Posição Passiva									
Taxa de Juros em Reais	2012	285.872	266.645	284.406	254.755	-	-	40.888	46.562
Moeda Estrangeira		-	8.942	-	8.942	-	-	-	-
Contratos de Opções									
Posição Titular - Compra									
Índices		-	4.840	-	101	-	-	-	138
Ações		-	18.585	-	675	-	-	-	1.348
Futuro	2013	229.431	-	229.431	-	-	-	393	-
Posição Titular - Venda									
Índices		-	864	-	14	-	31	-	0
Ações		-	10.861	-	843	-	1.295	-	0
Posição Lançadora - Compra									
Ações		-	9.596	-	353			-	682
Futuro	2013	222.030	-	222.030	-	1.026	-		
Posição Lançadora - Venda									
Ações		-	2.840	-	178	-	890	-	-

Os valores a receber e a pagar dos contratos futuros são contabilizados nas rubricas "Obrigações a Pagar", no passivo circulante, e "Títulos e Créditos a Receber", no ativo circulante.

(6.3.1) MARGENS DADAS EM GARANTIA

Em 31.12.2011 e 2010, as margens dadas em garantia das operações de contratos futuros, *swap* e opções mantidos em fundos de investimentos exclusivos incluindo os fundos de PGBL e de VGBL e classificados como Títulos e Valores Mobiliários Mensurados ao Valor Justo por Meio do Resultado, são compostas conforme demonstradas a seguir:

Notas Explicativas

Ativo	Vencimento	Quantidade	2011
			Valor
LFT	março-2013	260	1.304
LFT	junho-2013	1.229	6.165
LFT	setembro-2013	1.176	5.898
LFT	março-2014	2.681	13.439
LFT	setembro-2014	616	3.087
LFT	março-2015	2.045	10.241
LFT	setembro-2015	440	2.203
LFT	setembro-2016	30	150
LTN	janeiro-2013	4.075	3.685
Total		12.552	46.172

Ativo	Vencimento	Quantidade	2010
			Valor
LFT	dezembro-2011	315	1.416
LFT	março-2012	21	94
LFT	setembro-2012	35	157
LFT	março-2013	564	2.531
LFT	junho-2013	1.620	7.272
LFT	setembro-2013	1.100	4.937
LFT	julho-2014	80	359
LFT	setembro-2014	90	403
LFT	março-2015	30	134
Total		3.855	17.303

Não há exigência de margem de garantia para o contrato de *swap* referente ao principal das *Senior Notes*.

(6.3.2) ANÁLISE DE SENSIBILIDADE À EXPOSIÇÃO EM DERIVATIVOS

A análise de sensibilidade tem por objetivo ilustrar mudanças em variáveis de mercado nos instrumentos financeiros da SulAmérica. Como os contratos de derivativos existentes nos Fundos de Investimentos de PGBL e de VGBL não geram risco para a SulAmérica, essas posições não foram sensibilizadas. As análises de sensibilidade demonstradas a seguir foram estabelecidas com o uso de premissas e pressupostos em relação a eventos futuros. Os cenários estimados, revelam os impactos no resultado para cada cenário em uma posição estática da carteira para o dia 31.12.2011. Apesar da revisão regular das estimativas e premissas utilizadas, a liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderão resultar em valores diferentes dos estimados devido à subjetividade inerente ao processo utilizado na preparação dessas análises. O dinamismo do mercado faz com que essas posições se alterem continuamente e não obrigatoriamente reflitam a posição demonstrada.

As análises de sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos foram elaboradas considerando cenários classificados como "Provável", "Possível" e "Remoto". Foi considerado como "provável" o cenário atual que serviu de base para a determinação do valor justo das operações e os cenários "possível" e "remoto" foram estabelecidos aplicando-se variações adversas de 25% e 50%, respectivamente, sobre as posições atuais, considerados os riscos envolvidos em cada tipo de operação. As variações de 25% e 50% correspondem às variações mínimas estabelecidas nos normativos da CVM.

Notas Explicativas

Consolidado						
2011						
Operação	Risco	Derivativo	Objeto	Cenário Provável	Cenário Possível	Cenário Remoto
Futuro DI	Alta do CDI	Vendido em taxa de juros	DI Futuro na BM&F	-	(7)	(13)
Opção s/Futuro	Alta do CDI	Venda de juros futuros	Opção s/Futuro na BM&F	-		(1.500)
Efeito Líquido no Resultado					(7)	(1.513)
Consolidado						
2010						
Operação	Risco	Derivativo	Objeto	Cenário Provável	Cenário Possível	Cenário Remoto
Futuro (a)	Alta do CDI	Líquido vendido em taxa de juros	DI Futuro na BM&F	-	(1.023)	(2.010)
Futuro (b)	Queda do USD	Comprado em dólar americano	Dólar Futuro na BM&F	-	(812)	(1.625)
Futuro (b)	Alta do Euro	Vendido em Euro contra Real	Futuro na BM&F	-	(585)	(1.170)
Futuro (b)	Queda do Dólar Canadense	Comprado em Dólar Canadense	Futuro na BM&F	-	(276)	(551)
Futuro (b)	Alta do Iene Japonês	Vendido em Iene contra Real	Futuro na BM&F	-	(308)	(615)
Futuro (b)	Queda do Peso Mexicano	Comprado em Peso Mexicano	Futuro na BM&F	-	(909)	(1.818)
Futuro (b)	Alta da Dólar Australiano	Vendido em Dólar Australiano	Futuro na BM&F	-	(432)	(865)
Swap(d)	Alta do USD/CNY	Swap ponta ativa (Yuan Chinês)		-	-	-
		Swap ponta passiva (dólar americano)	Resultado líquido:	(190)	(1.609)	(3.029)
Swap(d)	Alta do JPY/USD	Swap ponta ativa (dólar americano)		-	-	-
		Swap ponta passiva (Iene japonês)	Resultado líquido:	27	(820)	(1.667)
Futuro (c)	Alta do Ibovespa	Vendido em ações (Ibovespa) via futuro		-	-	-
		Carteira diversificada de ações	Resultado líquido:	-	(11)	(22)
Futuro e opções (e)	Estabilidade do Ibovespa	Vendido em ações (Ibovespa) via futuro		-	-	-
		Líquido comprado em opções de ações e índice		-	-	-
		Carteira diversificada de ações	Resultado líquido:	(328)	(328)	(328)
Efeito Líquido no Resultado				(491)	(7.113)	(13.700)

(a) Contratos Futuros de Taxa de Juros (DI) de (1) um dia: Em 31.12.2011, as demais posições tem como objetivo auferir ganho com a queda da taxa de juros e com a arbitragem da curva futura de juros, se beneficiando com as distorções da taxa entre os diversos vencimentos.

(b) Contratos Futuros de Moedas: Em 31.12.2010, o objetivo foi a exposição direcional com o intuito de auferir ganhos com a variação cambial. A Administração considerou que o risco de se estar comprado em dólar americano, dólar canadense e peso mexicano foi a queda das respectivas moedas. Nas posições vendidas em euro, dólar australiano e iene japonês foi a alta destas moedas.

(c) Índice Futuro: Em 31.12.2010, o objetivo foi a proteção da carteira diversificada de ações com risco da alta da bolsa de valores.

(d) Swap de Moedas: Em 31.12.2010, existiam operações com ponta ativa em yuan chinês e ponta passiva em dólar americano e ponta ativa em dólar americano e ponta passiva em iene japonês. Nestas operações o risco estava na alta da ponta passiva em relação a ativa.

Notas Explicativas

(e) Operações Estruturadas de Opções de Compra e Venda de Ações: Em 31.12.2010, ocorreu a compra de volatilidade das ações, auferindo ganho com oscilações maiores das ações do que o precificado pela volatilidade implícita. O risco desta operação foi a estabilidade da bolsa de valores.

(7) CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

O caixa e os equivalentes de caixa estão mensurados a valor justo através de resultado e estão demonstrados a seguir:

Descrição	Companhia		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Caixa	-	-	72	67
Contas Bancárias	96	314	68.970	21.637
Equivalentes de caixa (a)	332	26.381	391.383	571.774
Total	428	26.695	460.425	593.478

(a) São consideradas "equivalentes de caixa" as aplicações com lastro em títulos públicos, liquidez diária e sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor, que estão na rubrica "Caixa e Equivalentes de Caixa".

(8) APLICAÇÕES FINANCEIRAS

(8.1) COMPOSIÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS

	Companhia				
	2011				
	Valor justo por meio do resultado		Disponível para venda		Taxa média de juros
	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	
Títulos de Renda Fixa - Privados	-	-	19.587	19.682	
Certificados de Depósito Bancário Pré-fixado	-	-	19.587	19.682	12,68%a.a.
Títulos de Renda Fixa - Públicos	-	-	19.520	19.521	
Letras Financeiras do Tesouro	-	-	19.520	19.521	SELIC
Quotas de Fundos de Investimentos	56.055	56.261	-	-	
Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos <i>Senior Notes</i>	56.055	56.261	-	-	
Letras Financeiras do Tesouro	19.466	19.672	-	-	DOLAR + 13,88%a.a.
Quotas de Fundos de Investimentos em Ações	13.686	13.686	-	-	SELIC
Outros	22.848	22.848	-	-	
Total	56.055	56.261	39.107	39.203	
% Circulante		59%		41%	100%
		56.261		39.203	95.464

	Companhia				
	2010				
	Valor justo por meio do resultado		Disponível para venda		Taxa média de juros
	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	
Títulos de Renda Fixa - Privados	-	-	17.391	17.414	
					17.414

Notas Explicativas

Certificados de Depósito Bancário						
Pré-fixado	-	-	17.391	17.414	12,68%a.a	17.414
Títulos de Renda Fixa - Públicos	-	-	69.833	69.834		69.834
Letras Financeiras do Tesouro	-	-	69.833	69.834	SELIC	69.834
Quotas de Fundos de Investimentos	54.906	56.248	-	-		56.248
Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos	54.906	56.248	-	-		56.248
<i>Senior Notes</i>	16.505	17.847	-	-	DOLAR + 13,88%a.a	17.847
Letras Financeiras do Tesouro	6.282	6.282	-	-	SELIC	6.282
Quotas de Fundos de Investimentos em Ações	32.122	32.122	-	-		32.122
Outros	(3)	(3)	-	-		(3)
Total	54.906	56.248	87.224	87.248		143.496
% Circulante		39%		61%		100%
		56.248		87.248		143.496

	Consolidado						
	2011						Total
	Valor justo por meio do resultado		Disponível para venda		Mantido até o vencimento		Taxa média de juros
	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	Valor Contábil	Valor de mercado	
Títulos de Renda Fixa - Privados	651.815	653.106	1.053.282	1.065.101	1.370	1.370	1.719.577
Certificados de Depósito Bancário							
Pré-fixado	-	-	161.383	162.168	-	-	12,69%a.a
Pós-fixado CDI	173.165	173.321	227.760	228.041	-	-	106,12%CDI
Pós-fixado IPCA	-	-	107.077	114.887	-	-	IPCA + 7,97%a.a
Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC							
Pré-fixado	-	-	53.548	53.618	-	-	12,54%a.a.
Pós-fixado CDI	225.197	225.622	123.223	123.390	-	-	110,84%CDI
Pós-fixado IPCA	-	-	100.021	101.866	-	-	IPCA + 7,73%a.a
Debêntures							
Pré-fixado	-	-	-	-	1.370	1.370	12,5%a.a
Pós-fixado CDI	89.226	89.609	76.099	76.805	-	-	109,64%CDI
Pós-fixado IPCA	1.793	1.832	-	-	-	-	IPCA + 6,73%a.a
Pós-fixado IGP-M	130	131	-	-	-	-	IGP-M + 7,22%a.a
Letras Financeiras	110.006	110.087	203.434	203.589	-	-	110,47%CDI
Notas Promissórias	32.832	32.832	-	-	-	-	105,5%a.a
<i>Senior Notes</i>	19.466	19.672	-	-	-	-	DOLAR + 13,88%a.a
Outros	-	-	737	737	-	-	TR
Títulos de Renda Fixa - Públicos	2.463.078	2.478.443	1.801.883	1.808.962	1.284.421	1.473.137	5.571.826
Letras Financeiras do Tesouro	1.572.397	1.571.874	1.365.072	1.365.154	437	437	SELIC
Letras do Tesouro Nacional							
Pré-fixado	1.861	1.933	-	-	-	-	10,69%a.a
Pós-fixado DI	650.164	652.457	-	-	-	-	CDI
Bônus do Tesouro Nacional	4.632	6.525	-	-	-	-	6.525
Títulos da Dívida Agrária	4.691	5.005	-	-	-	-	TR + 13,7%a.a
Notas do Tesouro Nacional							
Série F - Pré-fixado	2.547	2.547	-	-	-	-	7,38%a.a
Série F - Pré-fixado DI	77.435	78.110	-	-	-	-	CDI
Série B - Pós-fixado IPCA	36.966	37.670	436.811	443.808	540.892	553.784	IPCA + 6,02%a.a
Série C - Pós-fixado IGP-M	112.385	122.322	-	-	743.092	918.916	IGP-M + 8,46%a.a
Títulos de Renda Variável	226.280	220.568	398	260	-	-	220.828
Ações	225.621	219.904	278	646	-	-	220.550
Outros	659	664	120	-	-	-	664
<i>Impairment</i>	-	-	-	(386)	-	-	(386)
Quotas de Fundos de Investimentos	182.748	182.748	-	-	-	-	182.748
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	107.051	107.051	-	-	-	-	107.051
Quotas de Fundos de Investimentos em Ações	75.697	75.697	-	-	-	-	75.697
Outras Aplicações	1.714	1.714	-	-	-	-	1.714
TOTAL	3.525.635	3.536.579	2.855.563	2.874.323	1.285.791	1.474.507	7.696.693
% Circulante		46%		37%		17%	100%
Não Circulante		3.526.822		2.873.477		239.518	6.639.817
		9.757		846		1.046.273	1.056.876

Notas Explicativas

	Consolidado							
	Valor justo por meio do resultado		Disponível para venda		Mantido até o vencimento		Taxa média de juros	Total
	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	Valor mobiliário avaliado pela curva	Valor Contábil	Valor Contábil	Valor de mercado		
Títulos de Renda Fixa - Privados	488.726	489.884	822.241	826.506	-	-		1.316.390
Swaps	(35)	(35)	-	-	-	-		(35)
Certificados de Depósito Bancário								
Pré-fixado	-	-	143.535	143.728	-	-	12,67%a.a	143.728
Pós-fixado CDI	186.022	185.774	301.241	300.895	-	-	105,38% CDI	486.669
Pós-fixado IPCA	-	-	93.112	96.156	-	-	IPCA + 7,97%a.a	96.156
Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC								
Pré-fixado	-	-	47.604	47.329	-	-	12,54%a.a	47.329
Pós-fixado CDI	206.408	206.274	59.363	59.371	-	-	111,87% CDI	265.645
Pós-fixado IPCA	996	1.000	87.128	87.858	-	-	IPCA + 7,73%a.a	88.858
Debêntures								
Pré-fixado	1.218	1.218	-	-	-	-	12,5%a.a	1.218
Pós-fixado CDI	76.130	76.323	89.485	90.396	-	-	109,79% CDI	166.719
Pós-fixado IPCA	1.482	1.483	-	-	-	-	IPCA + 6,61%a.a	1.483
Senior Notes	16.505	17.847	-	-	-	-	DOLAR + 13,88%a.a	17.847
Outros	-	-	773	773	-	-	TR	773
Títulos de Renda Fixa - Públicos	1.850.072	1.861.506	1.835.327	1.836.323	1.520.290	1.693.202		5.218.119
Letras Financeiras do Tesouro	1.422.358	1.422.315	825.786	825.792	2.883	2.883	SELIC	2.250.990
Letras do Tesouro Nacional								
Pré-fixado	44.308	44.187	344.202	343.944	-	-	12,23%a.a	388.131
Pré-fixado DI	107.447	107.222	-	-	-	-	CDI	107.222
Bônus do Tesouro Nacional	6.316	8.127	-	-	-	-		8.127
Títulos da Dívida Agrária	7.018	7.458	-	-	-	-	TR + 14,03%a.a	7.458
Notas do Tesouro Nacional								
Série F - Pré-fixado	36.147	36.062	497.410	498.108	-	-	12,23%a.a	534.170
Série F - Pré-fixado DI	67.928	67.817	-	-	-	-	CDI	67.817
Série B - Pós-fixado IPCA	49.295	50.631	167.929	168.479	810.523	816.955	IPCA + 6,57%a.a	1.029.633
Série C - Pós-fixado IGP-M	109.255	117.687	-	-	706.884	873.364	IGP-M + 8,46%a.a	824.571
Títulos de Renda Variável	224.507	255.438	460	484	-	-		255.922
Ações	224.110	255.041	340	870	-	-		255.911
Outros	397	397	120	-	-	-		397
Impairment	-	-	-	(386)	-	-		(386)
Quotas de Fundos de Investimentos	169.686	169.686	-	-	-	-		169.686
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	117.226	117.226	-	-	-	-		117.226
Quotas de Fundos de Investimentos em Ações	52.460	52.460	-	-	-	-		52.460
Outras Aplicações	1.444	1,444	-	-	-	-		1,444
TOTAL	2.734.435	2.777.958	2.658.028	2.663.313	1.520.290	1.693.202		6.961.561
%		40%		38%	22%			100%
Circulante		2.766.849		2.662.540	306.518			5.735.907
Não Circulante		11.109		773	1.213.772			1.225.654

Uma parcela dos títulos e valores mobiliários no ativo não circulante da Companhia e do consolidado, que está registrada no grupo de Aplicações contempla, também, Incentivos Fiscais, Depósitos e Fundos diversos vinculados ao IRB-Brasil Resseguros S.A. e suas respectivas provisões para desvalorização. O saldo em 2011 e em 2010 é de R\$10 na Companhia e de R\$6.138 em 31.12.2011 (R\$5.911 em 2010) no consolidado.

Notas Explicativas**(8.2) MOVIMENTAÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS**

	Companhia		
	Valor justo por meio do resultado	Disponível para venda	Total
Saldo em 01.01.2010	284.309	21.703	306.012
Aplicações	68.095	157.252	225.347
Rendimento Resgate	(21.206)	(6.844)	(28.050)
Principal Resgate	(280.101)	(94.672)	(374.773)
Resultado Financeiro	4.689	9.800	14.489
Outros (Pagamentos)/Recebimentos	462	-	462
Ajuste a Valor de Mercado	-	9	9
Saldo em 31.12.2010	56.248	87.248	143.496

	Companhia		
	Valor justo por meio do resultado	Disponível para venda	Total
Saldo em 31.12.2010	56.248	87.248	143.496
Aplicações	40.688	84.999	125.687
Rendimento Resgate	(1.907)	(8.344)	(10.251)
Principal Resgate	(33.582)	(134.196)	(167.778)
Resultado Financeiro	(4.712)	9.424	4.712
Outros (Pagamentos)/Recebimentos	(474)	-	(474)
Ajuste a Valor de Mercado	-	72	72
Saldo em 31.12.2011	56.261	39.203	95.464

	Consolidado			Total
	Valor justo por meio do resultado	Disponível para venda	Mantido até o vencimento	
Saldo em 01.01.2010	2.574.924	2.268.493	1.450.348	6.293.765
Baixa do saldo da BrasilVeículos	(67.376)	(597.297)	-	(664.673)
Aplicações	6.990.337	3.712.674	-	10.703.011
Rendimento Resgate	(266.329)	(189.168)	(107.768)	(563.265)
Principal Resgate	(6.756.290)	(2.739.951)	(44.364)	(9.540.605)
Resultado Financeiro	254.322	224.713	221.449	700.484
Outros (Pagamentos)/Recebimentos	48.370	(20.985)	625	28.010
Ajuste a Valor de Mercado	-	4.834	-	4.834
Saldo em 31.12.2010	2.777.958	2.663.313	1.520.290	6.961.561

	Consolidado			Total
	Valor justo por meio do resultado	Disponível para venda	Mantido até o vencimento	
Saldo em 31.12.2010	2.777.958	2.663.313	1.520.290	6.961.561
Aquisição do saldo da DentalPlan	2.986	-	-	2.986
Aplicações	7.865.124	4.074.828	-	11.939.952
Rendimento Resgate	(326.515)	(284.005)	(165.407)	(775.927)
Principal Resgate	(7.094.241)	(3.959.098)	(246.088)	(11.299.427)
Resultado Financeiro	275.280	365.835	176.996	818.111
Outros (Pagamentos)/Recebimentos	35.987	(18)	-	35.969
Ajuste a Valor de Mercado	-	13.468	-	13.468
Saldo em 31.12.2011	3.536.579	2.874.323	1.285.791	7.696.693

Notas Explicativas

(8.3) ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS

As análises de sensibilidade das aplicações financeiras foram elaboradas considerando:

- (i) a metodologia de *Value at Risk* (VaR) paramétrico que utiliza nível de confiança de 95% e ponderação maior para os retornos mais recentes. O conceito de VaR tem como objetivo, quantificar qual a perda esperada em um prazo específico dentro de um intervalo de confiança. É denominado VaR paramétrico por utilizar dois parâmetros para ser quantificado: volatilidade e correlação. São avaliados também os prazos de maturidade e *duration* nos quais cada ativo pode estar alocado. Diariamente, a carteira de investimentos é monitorada visando garantir que os limites e enquadramentos definidos sejam respeitados; e
- (ii) DV01 (*dolar-value ou value for one basis-point*), medida internacionalmente conhecida, que é uma forma conveniente e amplamente utilizada de se mensurar o risco de mercado dos ativos de renda fixa verificando o quanto seu valor de mercado se altera (ΔP) na oscilação de um *basis-point* (ou seja, 0,01%) na taxa de juros.

Nos quadros abaixo apresentamos o cálculo da perda esperada em um dia no resultado através da metodologia VaR e a perda com a oscilação de um *basis-point* (ou seja, 0,01%) na taxa de juros pela metodologia DV01.

Companhia		
2011		
Fatores de Risco	VaR 95%	DV01=0,01%
Pré-fixado	(130)	-
Renda Variável	561	-
Outros	56	-
Total	487	-

Companhia		
2010		
Fatores de Risco	VaR 95%	DV01=0,01%
Pré-fixado	5	2
Renda Variável	716	-
Total	721	2

Consolidado		
2011		
Fatores de Risco	VaR 95%	DV01=0,01%
Pré-fixado	(23)	2
IGP-M	2.764	168
IPCA	1.180	12
Taxa Referencial	4	-
Renda Variável	236	-
Outros	(2)	-
Total	4.159	182

Consolidado		
2010		
Fatores de Risco	VaR 95%	DV01=0,01%
Pré-fixado	1.700	191
IGP-M	527	113
IPCA	432	77
Taxa Referencial	6	1
Renda Variável	615	-
Outros	(41)	-
Total	3.239	382

(8.4) CRITÉRIOS ADOTADOS NA DETERMINAÇÃO DOS VALORES DE MERCADO

Os ativos mantidos em carteira ou nos fundos de investimento exclusivos são avaliados a valor de mercado, utilizando-se preços negociados em mercados ativos e índices divulgados pela

Notas Explicativas

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) e pela BM&FBOVESPA, exceto para os títulos classificados como mantidos até o vencimento, que são atualizados pelos indexadores e taxas pactuadas por ocasião de suas aquisições. Em 2011 e 2010 não ocorreram transferências de instrumentos financeiros entre níveis de hierarquia e esses instrumentos financeiros foram classificados por níveis de hierarquia de mensuração a valor de mercado, sendo:

- (i) Nível 1: Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos,
- (ii) Nível 2: Informações, exceto os preços cotados (incluídos no Nível 1), que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente (preços) ou indiretamente (derivado de preços) e
- (iii) Nível 3: Premissas que não são baseadas em dados observáveis de mercado (informações não observáveis. Modelos baseados em metodologias próprias), para o ativo ou passivo.

Nível 1

- **Títulos de Renda Variável e Ações de Companhias de Capital Aberto Cotadas em Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão**: Calculados com base na cotação de fechamento do último dia útil em que foram negociados no mês;

Nível 2

- **Instrumentos Financeiros Derivativos – Contratos Futuros e Opções**: Calculados com base nas cotações e taxas divulgadas pela BM&FBOVESPA;
- **Títulos de Renda Fixa - Públicos**: Calculados com base nas tabelas de preços unitários de mercado secundário da ANBIMA;
- **Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Letras Financeiras**: Calculados de acordo com suas características de resgate: (i) CDBs com cláusula de resgate antecipado a taxa determinada: calculados com base na taxa contratada na operação; (ii) CDBs sem cláusula de resgate antecipado e com cláusula de resgate antecipado a taxa de mercado: são calculados com base na curva proveniente dos futuros de DI da BM&FBOVESPA, e para o *spread* de crédito, pelo conjunto formado pelas operações de CDBs das carteiras administradas/fundos no qual o banco custodiante presta serviço de precificação de ativos;
- **Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE)**: São títulos pré fixados e pós fixados em CDI, SELIC ou índices de inflação, calculados considerando a taxa de mercado do indexador e o *spread* de crédito, formado pelo conjunto das operações de DPGEs das carteiras/fundos administrados no qual o banco custodiante presta serviço de precificação de ativos;
- **Debêntures**: Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANBIMA ou, no caso de sua inexistência, por critérios definidos pelo banco custodiante de acordo com os critérios de precificação definidos em seu manual de marcação a mercado;
- **Quotas de Fundos de Investimentos**: Calculados de acordo com os critérios de marcação a mercado, estabelecidos pelo administrador de cada fundo, sintetizados no valor da cota divulgada, exceto para os títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento, que são calculados pelos indexadores pactuados, acrescidos dos juros incorridos.

A estimativa utilizada pela SulAmérica para apurar o valor de mercado dos demais saldos das contas a receber e a pagar contabilizados no circulante aproximam-se dos seus correspondentes valores de realização e exigibilidade, respectivamente, devido ao vencimento em curto prazo desses instrumentos.

Notas Explicativas

	2011	Companhia	
	Nível 2	2010	
		Nível 2	
Ativos Financeiros			
Valor Justo por Meio do Resultado	56.261	56.248	
Disponível para Venda	39.203	87.248	
Total	95.464	143.496	
Passivos Financeiros			
Derivativos	40.888	46.562	
Total	40.888	46.562	
			Consolidado
			2011
	Nível 1	Nível 2	Total
Ativos Financeiros			
Valor Justo por Meio do Resultado	220.568	3.316.011	3.536.579
Disponível para Venda	260	2.874.063	2.874.323
Total	220.828	6.190.074	6.410.902
Passivos Financeiros			
Derivativos	-	40.888	40.888
Total	-	40.888	40.888
			Consolidado
			2010
	Nível 1	Nível 2	Total
Ativos Financeiros			
Valor Justo por Meio do Resultado	255.438	2.522.520	2.777.958
Disponível para Venda	484	2.662.829	2.663.313
Total	255.922	5.185.349	5.441.271
Passivos Financeiros			
Derivativos	-	46.562	46.562
Total	-	46.562	46.562

(9) PRÊMIOS A RECEBER**(9.1) MOVIMENTAÇÃO DOS PRÊMIOS A RECEBER**

Os prêmios a receber estão mensurados ao custo amortizado e contemplam os prêmios de emissão direta e co-seguro aceito, bem como as operações de retrocessão. A SulAmérica, através de suas controladas, basicamente fatura mensalmente os contratos de saúde e, no caso de Danos, o parcelamento médio dos prêmios a receber é de 4 vezes. Esses ramos de seguros juntos, representam cerca de 82% dos prêmios a receber da SulAmérica em 2011 (84% em 2010). A seguir, a movimentação dos prêmios a receber nas datas indicadas:

	Prêmios	Redução ao Valor Recuperável - <i>Impairment</i>	Total
Saldo em 01.01.2010	735.766	(40.938)	694.828
Prêmios Emitidos, Líquidos de			
Cancelamento / Constituição	8.763.422	(65.765)	8.697.657
RVNE	10.018	-	10.018
Recebimentos / Reversão	(8.687.636)	42.789	(8.644.847)
Saldo em 31.12.2010	821.570	(63.914)	757.656
Circulante			737.029
Não Circulante			20.627

Notas Explicativas

	Prêmios	Redução ao Valor Recuperável - Impairment	Total
Saldo em 31.12.2010	821.570	(63.914)	757.656
Prêmios Emitidos, Líquidos de Cancelamento / Constituição RVNE	9.986.697	(33.905)	9.952.792
Recebimentos / Reversão	4.977	-	4.977
	(9.958.359)	26.899	(9.931.460)
Saldo em 31.12.2011	854.885	(70.920)	783.965
Circulante			773.556
Não Circulante			10.409

(9.2) PRÊMIOS A RECEBER POR VENCIMENTO

Os prêmios a receber por vencimento, nas datas a seguir indicadas, estão distribuídos da seguinte forma:

	2011	2010
Vencidos	215.114	303.326
A vencer entre 1 e 30 dias	329.898	200.589
A vencer entre 31 e 60 dias	114.500	123.518
A vencer entre 61 e 180 dias	159.212	150.272
A vencer entre 181 e 365 dias	25.752	23.238
A vencer acima de 365 dias	10.409	20.627
Redução ao Valor Recuperável - Impairment (a)	(70.920)	(63.914)
Total	783.965	757.656

(a) A redução ao valor recuperável é analisada com base nos prêmios, vencidos e a vencer de riscos decorridos, líquidos de comissão, Impostos sobre Operações Financeiras (IOF) e depósitos judiciais e a análise do risco de crédito de pessoa jurídica é efetuada com base em tabela de pontuação (*rating*) de probabilidade de perda, e para pessoa física é efetuada com base no percentual histórico de recuperação de prêmios vencidos.

Os prêmios a receber de riscos a decorrer são normalmente cancelados após 32, 60 e 90 dias de inadimplência, dependendo do ramo de seguro.

(10) ATIVOS DE RESSEGUROS – PROVISÕES TÉCNICAS**(10.1) MOVIMENTAÇÃO DA PROVISÃO DE PRÊMIOS NÃO GANHOS - DANOS**

Saldo em 01.01.2010	142.894
Emissões/RVNE	161.892
Cancelamentos	(45.570)
Amortizações	(178.773)
Saldo em 31.12.2010	80.443
Circulante	55.557
Não Circulante	24.886

Saldo em 31.12.2010	80.443
Emissões/RVNE	218.996
Cancelamentos	(79.345)
Amortizações	(130.577)
Saldo em 31.12.2011	89.517
Circulante	71.783
Não Circulante	17.734

(10.2) MOVIMENTAÇÃO DA PROVISÃO DE SINISTROS A LIQUIDAR / IBNR E OUTROS

	Saúde	Danos	Pessoas	Total
Saldo em 01.01.2010	-	400.111	8.685	408.796
Adições/Baixa	-	(30.267)	(2.000)	(32.267)
Varição Cambial	-	3.284	-	3.284
Varição IBNR/IBNC	-	(7.400)	(144)	(7.544)
Saldo em 31.12.2010	-	365.728	6.541	372.269
Circulante	-	211.113	5.711	216.824
Não Circulante	-	154.615	830	155.445

Notas Explicativas

Outros Ativos de Resseguros em 31.12.2010	-	-	1.383	1.383
Circulante	-	-	42	42
Não Circulante	-	-	1.341	1.341
	Saúde	Danos	Pessoas	Total
Saldo em 31.12.2010	-	365.728	6.541	372.269
Adições/Baixa	4.846	60.847	1.440	67.133
Varição Cambial	-	16.019	-	16.019
Varição IBNR/IBNC	230	(5.477)	(2.029)	(7.276)
Saldos em 31.12.2011	5.076	437.117	5.952	448.145
Circulante	5.076	269.291	3.812	278.179
Não Circulante	-	167.826	2.140	169.966
Outros Ativos de Resseguros em 31.12.2011	-	-	1.462	1.462
Circulante	-	-	32	32
Não Circulante	-	-	1.430	1.430

(11) CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS PREVIDENCIÁRIOS E TRIBUTOS DIFERIDOS
(11.1) CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E PREVIDENCIÁRIOS

	2011	Companhia 2010	2011	Consolidado 2010
Circulante				
Impostos a Compensar/Recuperar (11.1.1)	30.595	24.806	112.932	88.759
Créditos Tributários e Previdenciários	30.595	24.806	112.932	88.759
Não Circulante				
Créditos Tributários e Previdenciários - Prejuízo Fiscal e Base Negativa (11.1.2)	11.702	9.924	130.573	131.160
Créditos Tributários - Diferenças Temporárias (11.1.2)	23.904	14.544	586.308	528.556
Créditos Tributários - PIS / COFINS (11.1.2)	-	-	78.802	71.286
Impostos a Compensar/Recuperar (11.1.1)	-	-	5.119	5.043
Créditos Tributários e Previdenciários	35.606	24.468	800.802	736.045
Redução ao Valor Recuperável de Creditos Tributários	(35.606)	(24.468)	(157.138)	(142.963)
Total	-	-	643.664	593.082

(11.1.1) IMPOSTOS A COMPENSAR/RECUPERAR

O saldo é composto por Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) de R\$ 30.245 (R\$24.503 em 2010) e demais tributos a compensar R\$350 (R\$ 303 em 2010) na Companhia e, no consolidado, por IRPJ de R\$79.099 (R\$68.963 em 2010), INSS de R\$2.762 (R\$2.370 em 2010), Contribuição Sobre o Lucro Líquido (CSLL) de R\$16.785 (R\$11.687 em 2010), Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) de R\$15.287 (R\$8.007 em 2010) e demais tributos a compensar de R\$4.118 (R\$2.775 em 2010).

(11.1.2) DEMAIS CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

As bases do imposto de renda e da contribuição social diferidos são compostas da seguinte forma:

	Companhia		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Prejuízos Fiscais a Compensar	27.365	22.157	313.539	308.210
Alíquota	25%	25%	25%	25%
(1) Créditos Tributários de Imposto de Renda - Prejuízos Fiscais	6.841	5.539	78.385	77.053
Provisões para Ações Judiciais, para Perdas e Obrigações Fiscais	67.953	40.422	1.271.800	1.143.245
Ágio em Investimentos	3.169	3.169	311.233	311.233
Outros	20	20	124.919	118.977
Base de Cálculo	71.142	43.611	1.707.952	1.573.455
Alíquota	25%	25%	25%	25%
(2) Créditos Tributários Imposto de Renda - Diferenças Temporárias	17.786	10.903	426.988	393.364
(3) = (1) + (2) Total dos Créditos Tributários - Imposto de Renda	24.627	16.442	505.373	470.417
Base Negativa de Contribuição Social	54.012	48.724	412.229	435.226
Alíquota	9%	9%	9% e 15%	9% e 15%
(4) Créditos Tributários de Contribuição Social - Bases Negativas	4.861	4.385	52.188	54.107

Notas Explicativas

Provisões para Ações Judiciais, para Perdas e Obrigações Fiscais	67.963	40.434	981.913	804.940
Ágio em Investimentos	-	-	19.219	19.219
Outros	20	20	117.172	113.778
Base de Cálculo	67.983	40.454	1.118.304	937.937
Alíquota	9%	9%	9% e 15%	9% e 15%
(5) Créditos Tributários de Contribuição Social - Diferenças Temporárias	6.118	3.641	159.320	135.192
(6) = (4) + (5) Total dos Créditos Tributários - Contribuição Social	10.979	8.026	211.508	189.299
(7) = (3) + (6) Total dos Créditos Tributários	35.606	24.468	716.881	659.716
Redução ao valor recuperável de créditos tributários (11.1.2)	(35.606)	(24.468)	(157.138)	(142.963)
(8) Subtotal	-	-	559.743	516.753
(9) Créditos Tributários - PIS/COFINS (a)	-	-	78.802	71.286
(8) + (9) + (10) Total dos Créditos Tributários - Líquidos	-	-	638.545	588.039
Não Circulante	-	-	638.545	588.039

(a) Refere-se a créditos tributários de Programa de Integração Social – PIS e COFINS, calculados sobre o saldo das provisões de sinistros a liquidar e de sinistros ocorridos mas não avisados.

Em 2011, os saldos acumulados de prejuízos fiscais e de bases negativas de imposto de renda e contribuição social a compensar são formados como demonstrado a seguir:

Ano	Companhia		Consolidado	
	Imposto de Renda	Contribuição Social	Imposto de Renda	Contribuição Social
1994	-	4.618	-	4.618
1999	-	852	-	852
2000	-	1.599	-	1.599
2001	-	11.305	-	18.583
2002	-	-	42.436	62.829
2003	-	2.616	10	2.744
2004	-	-	84.917	123.948
2005	-	-	66.991	76.674
2006	-	-	52.561	53.314
2007	22.156	26.767	25.468	27.702
2008	-	965	525	1.492
2009	-	-	14	737
2011	5.209	5.290	40.617	37.137
Saldo a Compensar em 2011	27.365	54.012	313.539	412.229

Em 2011, a expectativa de realização, por ano, dos créditos tributários de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social é apresentada conforme demonstrado a seguir:

Ano	Consolidado	
	Imposto de Renda	Contribuição Social
2012	9%	15%
2013	11%	9%
2014	15%	12%
2015	16%	13%
2016	14%	14%
2017 a 2018	29%	27%
2019 a 2021	6%	10%

As realizações dos créditos tributários de diferenças temporárias relacionados, principalmente, às provisões para ações judiciais e obrigações fiscais não estão apresentadas no quadro acima pois dependem de decisão definitiva e da data de encerramento desses litígios. De qualquer forma, os orçamentos de resultados futuros aprovados pela Administração das controladas, comportam integralmente a realização dos créditos tributários constituídos sobre as diferenças temporárias.

Notas Explicativas

(11.2) TRIBUTOS DIFERIDOS

	Companhia		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Atualização Monetária de Depósitos Judiciais (a)		-	364.270	264.562
Ajuste a Valor de Mercado	1.227	3.502	11.733	14.330
Outros		-	24.638	36.333
Base de Cálculo	1.227	3.502	400.641	315.225
Alíquota	25%	25%	25%	25%
(1) Tributos Diferidos - Imposto de Renda	307	876	100.160	78.806
Atualização Monetária de Depósitos Judiciais (a)		-	364.270	264.562
Ajuste a Valor de Mercado	1.227	3.502	11.733	14.330
Outros		-	24.638	25.271
Base de Cálculo	1.227	3.502	400.641	304.163
Alíquota	9%	9%	9% e 15%	9% e 15%
(2) Tributos Diferidos - Contribuição Social	110	315	59.905	45.379
(3) = (1) + (2) Total dos Tributos Diferidos	417	1.191	160.065	124.185
Não Circulante	417	1.191	160.065	124.185

(a) Corresponde ao provisionamento dos tributos (IRPJ e CSLL) que incidirão sobre a atualização monetária dos depósitos judiciais os quais somente serão devidos caso seja obtido êxito no desfecho final dos processos judiciais em curso.

(12) OUTROS CRÉDITOS OPERACIONAIS

O montante principal que compõe a conta refere-se a valores a receber da Caixa Econômica Federal, oriundos de operações de seguros habitacionais (Sistema Financeiro de Habitação - SFH), mensurados pelo custo amortizado e que em 31.12.2011 era de R\$192.020 (R\$34.741 em 2010).

(13) OUTROS VALORES E BENS

Descrição	Consolidado	
	2011	2010
Salvados e Ressarcimentos (a)	43.003	40.361
Imóveis mantidos para venda	1.151	1.092
Ressarcimentos Recebidos	5.820	1.647
Demais	4.738	3.429
Total	54.712	46.529
Circulante	53.617	45.437
Não Circulante	1.095	1.092

(a) Salvados e Ressarcimentos

Descrição	2011	
	Quantidade	Saldo
de 01 a 30 dias em estoque	980	12.328
de 31 a 60 dias em estoque	440	5.100
de 61 a 120 dias em estoque	439	5.218
de 121 a 180 dias em estoque	316	3.559
de 181 a 365 dias em estoque	615	7.085
mais de 365 dias em estoque	1.516	9.713
Total	4.306	43.003

Descrição	2010	
	Quantidade	Saldo
de 01 a 30 dias em estoque	1.284	18.486
de 31 a 60 dias em estoque	515	5.760
de 61 a 120 dias em estoque	434	4.723
de 121 a 180 dias em estoque	241	2.508
de 181 a 365 dias em estoque	363	3.518
mais de 365 dias em estoque	650	5.366
Total	3.487	40.361

Notas Explicativas**(14) MOVIMENTAÇÃO DOS CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS - SEGUROS E PREVIDÊNCIA**

				Consolidado
	Seguro Direto e Cosseguro Cedido	Cosseguro Aceito	Previdência	Total
Saldo em 01.01.2010	514.213	1.079	5.237	520.529
Baixa da Brasil Veículos	(85.349)	-	-	(85.349)
Saldo em 01.01.2010	428.864	1.079	5.237	435.180
Custo de Aquisição Gerado	809.859	2.315	5.361	817.535
Amortização	(667.723)	(1.991)	(3.037)	(672.751)
Cancelamento	(85.135)	(748)	-	(85.883)
RVNE	3.165	-	-	3.165
Saldo em 31.12.2010	489.030	655	7.561	497.246
Circulante				345.181
Não Circulante				152.065

				Consolidado
	Seguro Direto e Cosseguro Cedido	Cosseguro Aceito	Previdência	Total
Saldo em 31.12.2010	489.030	655	7.561	497.246
Custo de Aquisição Gerado	934.750	29.978	5.745	970.473
Amortização	(837.699)	(8.516)	(4.245)	(850.460)
Cancelamento	(92.891)	(4.673)	-	(97.564)
RVNE	(540)	-	-	(540)
Saldo em 31.12.2011	492.650	17.444	9.061	519.155
Circulante				358.360
Não Circulante				160.795

(15) PARTICIPAÇÕES SOCIETÁRIAS

	Sul América Companhia Nacional de Seguros	Saepar Serviços e Participações S.A.	Sul América Companhia de Seguro Saúde	Companhia
Percentual de Participação no Capital Social	24,45%	100,00%	34,94%	
Quantidade de Ações Ordinárias Possuídas	100	3.540	20.417.758	
Quantidade de Ações Preferenciais Possuídas	-	-	5.090.210	-
Ativo	5.726.389	2.089.259	3.026.635	
Passivo Circulante e Não Circulante	3.455.208	144.736	885.852	
Capital Social	1.250.000	1.000.000	1.100.000	
Patrimônio Líquido	2.271.181	1.944.523	2.140.783	
Lucro Líquido do Período	334.846	315.147	311.011	
Equivalência Patrimonial (b)	81.870	315.147	108.670	505.687
Valor Contábil do Investimento	555.301	1.944.523	748.011	3.247.835
Saldos em 31.12.2011 (a)	555.301	1.944.523	748.011	3.247.835
Saldos em 31.12.2010 (a)	515.829	1.860.113	661.952	3.037.894

(a) Na Companhia, o saldo de "Participações em Controladas e Coligadas" é composto pela parte dos investimentos mais R\$ 1.969 referente a ágio.

No consolidado há um valor de R\$3.249 (R\$4.666 em 2010) de imóveis para renda e R\$326 (R\$159 em 2010) de outros investimentos.

(b) A equivalência patrimonial refletida no resultado da Companhia contempla os ajustes no patrimônio líquido de suas investidas provenientes da harmonização com as práticas contábeis internacionais.

(16) CONTAS A PAGAR

Além dos Empréstimos e Financiamentos (vide nota 16.4) e Tributos Diferidos (vide nota 11.2), destacam-se as seguintes obrigações:

(16.1) OBRIGAÇÕES A PAGAR

Notas Explicativas

As obrigações a pagar, mensuradas pelo custo amortizado, são as seguintes:

Descrição	Companhia		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Obrigações fiscais - Nota (22)	1.030	940	832.304	735.770
Parcelamento - REFIS (a)	545	619	35.746	72.642
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio a pagar	69.473	149.853	69.916	150.308
Participações no Lucro	-	-	45.230	43.436
Demais	147	1.327	63.005	75.922
Total	71.195	152.739	1.046.201	1.078.078
Circulante	69.620	151.181	178.151	269.665
Não Circulante	1.575	1.558	868.050	808.413

(16.2) IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES

Descrição	Companhia		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Imposto de Renda	-	1.544	32.239	27.546
Contribuição Social	-	602	15.802	11.078
Contribuições PIS e COFINS	8.973	2.575	29.169	12.682
Parcelamento - REFIS (a)	98	94	39.645	38.164
Outros	-	-	9	34
Total	9.071	4.815	116.864	89.504
Circulante	9.071	4.815	116.864	89.504

(a) REFINANCIAMENTO FISCAL - REFIS

A Controladora e suas controladas SAÚDE (antiga Sul América Serviços Médicos S.A. - SULAMED), CIA SAÚDE, SANTA CRUZ (incorporadora da EXECUTIVOS e Sul América Investimentos e Participações S.A. - SAIPA) e SASG, aderiram ao Refinanciamento Fiscal - REFIS, e parcelaram valores devidos relativos à COFINS, IRRF, IRPJ, CSLL, FINSOCIAL, CPMF e INSS, os quais encontravam-se em discussão nas esferas administrativa ou judicial.

O montante das obrigações incluídas no REFIS foi de R\$253.353 (líquido da redução de multa de 50%). O Parcelamento prevê o pagamento dos mencionados tributos e contribuições em até 180 parcelas iguais e mensais, conforme montante e prazos previstos na legislação vigente, com vencimento final até 30.06.2018, conforme o número de meses da opção, atualizadas com base na variação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP). Em 2011, as obrigações estão contabilizadas na rubrica "Impostos e Contribuições", no passivo circulante, no montante de R\$98 (R\$94 em 2010) na Companhia e R\$39.645 (R\$38.164 em 2010) no Consolidado e sob a rubrica "Obrigações a Pagar", no passivo não circulante, no montante de R\$545 (R\$619 em 2010) na Companhia e R\$35.746 (R\$72.642 em 2010) no Consolidado.

(16.3) OUTRAS CONTAS A PAGAR

Descrição	Companhia		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Honorários Advocatícios	-	-	68.000	58.990
Contas a Pagar - Fornecedores	196	228	25.882	35.464
Depósitos de Terceiros - Plano de Saúde Administrado	-	-	10.058	9.188
Compromissos Mobiliários a Pagar	12	20	11.743	18.286
Contas a Pagar Diversas	604	162	27.017	30.859
Total	812	410	142.700	152.787
Circulante	798	404	80.078	93.650
Não Circulante	14	6	62.622	59.137

Notas Explicativas

(16.4) EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

(16.4.1) SENIOR NOTES

	Companhia e Consolidado					
	2011		2010			
	Valor	Ajuste a Valor Justo	Valor Justo	Valor	Ajuste a Valor Justo	Valor Justo
Senior Notes						
Senior Notes - Vencimento em 15.02.2012	251.668		251.668	223.755	-	223.755
Swap a Pagar - Vencimento em 14.02.2012	100.517	(1.130)	99.387	102.440	(3.477)	98.963
Saldo a Pagar	352.185	(1.130)	351.055	326.195	(3.477)	322.718
Custos de Transação	(188)	-	(188)	(1.746)	-	(1.746)
Total	351.997	(1.130)	350.867	324.449	(3.477)	320.972
Circulante			350.867			5.591
Não Circulante			-			315.381

Em fevereiro de 2007, a Companhia emitiu *Senior Notes* com o aval da sua controlada SAEPAR, no montante equivalente a US\$200,000 mil sujeito a juros de 8,625% a.a. e vencimento em 15.02.2012. O saldo a pagar, na data das demonstrações financeiras e mensurado ao custo amortizado, de US\$ 130,000 mil, equivale a R\$243.854 em 31.12.2011 (R\$216.606 em 2010), acrescido de juros no ano de 2011 de R\$7.814 (R\$7.149 em 2010).

Para proteção contra oscilações cambiais, a Administração contratou uma operação de *swap* de igual montante (vide nota 6.2), mensurada ao valor justo e repactuada em 02.04.2008 com ponta ativa em US\$ e ponta passiva indexada ao CDI, deduzida de 3,967% a.a., equivalente em 2011 a 63,6% do CDI (62,8% em 2010), que vigorará até 1 dia antes do vencimento das *Senior Notes*. O saldo a pagar do *swap* em 31.12.2011 é de R\$40.888 (R\$46.562 em 2010), conforme demonstrado na nota 6.3 e a repactuação indexada a 100% do CDI em 2011 é de R\$58.499 (R\$52.401 em 2010), totalizando R\$99.387 (R\$98.963 em 2010).

(16.4.2) LEASING

Em 31.12.2011, o montante de R\$363, incluído no circulante do consolidado, refere-se ao contrato de *leasing* operacional da SAÚDE para aquisição de equipamentos. O contrato foi de R\$435, sendo pago o valor de R\$72 no ano de 2011.

(17) DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS

(17.1) OPERAÇÕES COM RESSEGURADORAS

	Consolidado	
	2011	2010
Prêmios (a)	109.181	35.002
Contas a Pagar (b)	31.313	28.363
IRB - Contas a Pagar (c)	45.111	67.096
Juros sobre Prêmios	3.963	3.840
Total	189.568	134.301
Circulante	185.543	134.301
Não Circulante	4.025	-

(a) Inclui em 2011, um montante de R\$99.643 referente a um contrato de resseguro do ramo saúde, com vigência desde março de 2011.

(b) Contempla valores de prêmios de contrato de resseguro para cobertura de carteira e valores de reintegração de prêmios das operações de resseguro, ambos referentes a modalidade não proporcional.

(c) Contempla operações com o IRB relativas a prêmios, sinistros, adiantamentos de sinistros, salvados e ressarcimentos.

Notas Explicativas**(17.2) CORRETORES DE SEGUROS E RESSEGUROS**

	2011	Consolidado 2010
Seguro Direto e Cosseguro Cedido	88.669	101.675
Cosseguro Aceito	1.951	334
Outros	2.370	3.117
Total	92.990	105.126
Circulante	92.975	105.120
Não Circulante	15	6

(18) DEPÓSITOS DE TERCEIROS

	Prêmio Direto	Cosseguro	2011 Total	Prêmio Direto	Cosseguro	Consolidado 2010 Total
1 a 30 dias	17.286	49	17.335	19.233	577	19.810
31 a 60 dias	2.696	1.223	3.919	5.016	609	5.625
61 a 120 dias	7.293	2.618	9.911	9.427	1.445	10.872
121 a 180 dias	5.547	520	6.067	5.066	1.267	6.333
181 a 365 dias	1.189	3.222	4.411	2.120	767	2.887
Acima de 365 dias	2.952	1.836	4.788	2.500	497	2.997
Subtotal	36.963	9.468	46.431	43.362	5.162	48.524
Recebimento Antecipado			7.324			5.794
Total			53.755			54.318

**(19) PROVISÕES TÉCNICAS DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA
(19.1) PROVISÕES TÉCNICAS DE SEGUROS**

Descrição	2011	Consolidado 2010
Saúde		
Provisão de Prêmios Não Ganhos	121.996	100.510
Sinistros a Liquidar e Provisão de Sinistros Ocorridos Mas Não Avisados - IBNR	1.009.480	820.915
Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	18.432	14.073
Total de Provisões para Saúde	1.149.908	935.498
Circulante	1.119.309	905.829
Não Circulante	30.599	29.669
Danos		
Provisão de Prêmios Não Ganhos	1.320.292	1.275.929
Sinistros a Liquidar e Provisão de Sinistros Ocorridos Mas Não Avisados - IBNR	1.106.229	1.038.607
Outras	1.357	2.798
Total de Provisões para Danos	2.427.878	2.317.334
Circulante	2.072.892	1.950.843
Não Circulante	354.986	366.491
Pessoas		
Provisão de Prêmios Não Ganhos	69.681	53.146
Sinistros a Liquidar e Provisão de Sinistros Ocorridos Mas Não Avisados - IBNR	223.533	256.782
Outras (a)	133.817	33.277
Total de Provisões para Pessoas	427.031	343.205
Circulante	185.185	174.156
Não Circulante	241.846	169.049
Vida com Cobertura de Sobrevivência		
Sinistros a Liquidar e Provisão de Sinistros Ocorridos Mas Não Avisados - IBNR	6.786	6.359
Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	741.195	590.555
Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	363	392
Outras	34.217	31.620
Total de Provisões para Vida com		

Notas Explicativas

Cobertura de Sobrevivência	782.561	628.926
Circulante	188.300	155.355
Não Circulante	594.261	473.571
Total	4.787.378	4.224.963
Circulante	3.565.686	3.186.183
Não Circulante	1.221.692	1.038.780

(a) Em função de recentes decisões judiciais, a SULASEG realizou incrementos na Provisão de Insuficiência de Prêmios (PIP) na ordem de R\$99.414 em 2011. No resultado do exercício de 2011, esse efeito líquido de imposto e contribuições é de R\$56.020.

Estas decisões conferem direito à seguradora de ofertar nova proposta de readequação para que se restabeleça o devido equilíbrio econômico-financeiro da apólice, desde que seja feita de modo suave, gradual e com o devido aceite do segurado. Por outro lado, as decisões determinam que os segurados sejam mantidos nas apólices originais.

Devido a complexidade do cumprimento destas decisões judiciais, dado que sugerem negociações individuais, a SULASEG decidiu provisionar possíveis efeitos econômicos e financeiros futuros, em virtude destas negociações.

(19.2) MOVIMENTAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS DE SEGUROS

	Consolidado			
	Provisão de Prêmios Não Ganhos	Sinistros a Liquidar e Provisão de Sinistros Ocorridos Mas Não Avisados - IBNR	Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	Provisão Matemática de Benefícios Concedidos
Saldo em 01.01.2010	1.972.025	2.191.094	399.156	13.871
Baixa da Brasil Veículos	(710.129)	(246.199)		
Saldo em 01.01.2010 ajustado	1.261.896	1.944.895	399.156	13.871
Adições	-	-	219.768	-
Emissões	9.125.601	-	-	-
Baixas / Cancelamentos	(946.904)	-	-	-
Prêmios Não Ganhos	(8.011.008)	-	-	-
Avisados / Alterações	-	5.667.251	693	220
Pagamentos	-	(5.741.372)	(58.826)	-
Transferências	-	-	(354)	354
Correção Monetária / Juros	-	165.383	30.118	20
Variação do IBNR / IBNC	-	86.506	-	-
Saldo em 31.12.2010	1.429.585	2.122.663	590.555	14.465
Outras provisões				67.695
Total				4.224.963

	Consolidado			
	Provisão de Prêmios Não Ganhos	Sinistros a Liquidar e Provisão de Sinistros Ocorridos Mas Não Avisados - IBNR	Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	Provisão Matemática de Benefícios Concedidos
Saldo em 31.12.2010	1.429.585	2.122.663	590.555	14.465
Adições	-	-	256.447	-
Emissões	9.980.884	-	-	-
Baixas / Cancelamentos	(888.728)	-	-	-
Prêmios Não Ganhos	(9.009.772)	-	-	-
Avisados / Alterações	-	7.250.463	(150)	4.361
Pagamentos	-	(6.880.757)	(144.568)	(142)
Transferências	-	-	(85)	85
Correção Monetária / Juros	-	16.103	38.996	26
Variação do IBNR / IBNC	-	(162.444)	-	-
Saldo em 31.12.2011	1.511.969	2.346.028	741.195	18.795
Outras provisões				169.391
Total				4.787.378

Notas Explicativas

Em 31.12.2011 e 2010, a provisão de sinistros a liquidar contempla sinistros em disputa judicial relacionados, principalmente, à negativa de coberturas fundamentada na ausência de enquadramento nas condições contratuais, relativas, principalmente, aos ramos de automóveis e vida. Em 31.12.2011 e 2010, a posição de sinistros em disputa judicial era a seguinte:

PSL Bruta de Resseguro	Quantidade	Valor de Abertura	2011
			Consolidado Valor Provisionado
PROVÁVEL			
Até 1 ano	3.123	25.013	14.744
1 a 3 anos	4.652	75.550	44.228
Mais de 3 anos	2.274	316.413	263.800
Total de Provável	10.049	416.976	322.772
POSSÍVEL			
Até 1 ano	2.454	55.807	36.815
1 a 3 anos	1.601	77.145	36.511
Mais de 3 anos	1.560	257.679	116.138
Total de Possível	5.615	390.631	189.464
REMOTA			
Até 1 ano	135	5.753	891
1 a 3 anos	269	74.052	4.409
Mais de 3 anos	703	188.745	27.843
Total de Remota	1.107	268.550	33.143
TOTAL	16.771	1.076.157	545.379

PSL Bruta de Resseguro	Quantidade	Valor de Abertura	2010
			Consolidado Valor Provisionado
PROVÁVEL			
Até 1 ano	2.248	26.905	20.000
1 a 3 anos	4.654	81.240	54.416
Mais de 3 anos	2.534	305.265	253.879
Total de Provável	9.436	413.410	328.295
POSSÍVEL			
Até 1 ano	2.274	43.972	30.313
1 a 3 anos	1.809	133.721	69.225
Mais de 3 anos	2.020	292.379	134.565
Total de Possível	6.103	470.072	234.103
REMOTA			
Até 1 ano	207	6.735	1.541
1 a 3 anos	315	18.483	3.846
Mais de 3 anos	736	161.047	25.858
Total de Remota	1.258	186.265	31.245
TOTAL	16.797	1.069.747	593.643

(19.3) MOVIMENTAÇÕES DAS PROVISÕES TÉCNICAS DE PREVIDÊNCIA

	Consolidado		
	Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	Provisão de Insuficiência de Contribuição
Saldos em 01.01.2010	1.534.613	293.691	65.715
Constituições / (Reversões)	192.572	5.541	24.384
Portabilidade de Entrada	88.622	-	-
Portabilidade de Saída	(64.315)	-	-
Resgates	(75.480)	-	-
Benefícios	-	(35.303)	-
Atualizações Monetárias	161.062	46.978	11.055
Saldos em 31.12.2010	1.837.074	310.907	101.154
Outras			10.368
Total			2.259.503
Circulante			501.247
Não Circulante			1.758.256

Notas Explicativas

	Consolidado			
	Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	Provisão de Insuficiência de Contribuição	
Saldos em 31.12.2010	1.837.074	310.907	101.154	
Constituições / (Reversões)	196.207	24.854	(4.307)	
Portabilidade de Entrada	98.703	-	-	
Portabilidade de Saída	(84.149)	-	-	
Resgates Benefícios	(85.826)	-	-	
Atualizações Monetárias	-	(45.985)	-	
	150.319	36.387	9.513	
Saldos em 31.12.2011	2.112.328	326.163	106.360	2.544.851
Outras				9.763
Total				2.554.614
Circulante				553.995
Não Circulante				2.000.619

(19.4) GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS

As provisões técnicas possuem as seguintes coberturas:

	Consolidado	
	2011	2010
Provisões Técnicas de Seguros	4.787.378	4.224.963
Provisões Técnicas de Previdência Complementar	2.554.614	2.259.503
(-) Ativos de Resseguro - Provisões Técnicas	539.124	454.095
Montante a ser Garantido	6.802.868	6.030.371
Ativos dados em Garantia:		
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	34.496	30.632
Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos (a)	837.536	813.918
Quotas de Fundos Especialmente Constituídos (a)	2.334.502	1.955.941
Títulos de Renda Fixa - Públicos	2.396.134	2.327.290
Títulos de Renda Fixa - Privados	984.941	773.009
Depósitos Judiciais	20.245	27.198
Depósitos Especiais no IRB	6.228	5.911
Direitos Creditórios	444.162	425.507
Total de Ativos	7.058.244	6.359.406

(a) Em 2011, as linhas de "Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos" e "Quotas de Fundos Especialmente Constituídos" contemplam o montante de R\$391.383 (R\$571.774 em 2010) no consolidado relativo aos Equivalentes de Caixa, que para fins de divulgação das demonstrações financeiras estão apresentadas na rubrica "Caixa e Equivalentes de Caixa", conforme a nota 7.

(20) PARTES RELACIONADAS

(20.1) TRANSAÇÕES

Os principais saldos de ativos e passivos referentes as operações com partes relacionadas, bem como as transações que influenciaram o resultado do exercício, são relativos a operações de transações da Companhia com suas controladas diretas e indiretas, empresas ligadas e profissionais-chaves da administração. As principais transações são:

Notas Explicativas

Descrição	Controladora	Companhia							
		Ativo		Passivo		Receita		Despesa	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Sulasapar Participações S.A.(a) (b)	Sulasa Participações S.A.	-	-	20.995	48.474	-	-	-	-
ING Insurance International BV(a)	ING Verzekeringen N.V.	-	-	13.524	31.272	-	-	-	-
SAEPAR Serviços e Participações S.A.(a) (c)	Sul América S.A.	74.014	100.291	-	-	-	-	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde (c) (e)	Sul América S.A.	25.880	35.054	-	-	-	-	-	-
Sul América Investimento Distribuidora de Títulos e Valores (d) (e)	Sul América S.A.	703	-	12	20	-	-	(206)	(212)
Sul América Seguro Saúde S.A. (e)	Sul América S.A.	5.648	-	-	-	-	-	-	-
Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A(c)(e) (g)	Sul América S.A.	737	-	-	-	-	-	(1)	(6)
Sul América Companhia Nacional de Seguros (a)(c)(e)(f)	Sul América S.A.	21.047	49.126	125	123	-	-	(181)	(159)
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	Outros	2	-	34.954	70.107	-	-	-	-
Total		128.031	184.471	69.610	149.996	-	-	(388)	(377)

Descrição	Controladora	Consolidado							
		Ativo		Passivo		Receita		Despesa	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Sul América Capitalização S.A. - SULACAP(c) (g) (i)	Outros	264	395	-	21	4.005	4.282	(60)	-
Sulasapar Participações S.A.(a) (f)	Sulasa Participações S.A.	63	62	20.995	48.474	91	80	-	-
ING Insurance International BV (a)	Outros	-	-	13.524	31.272	-	-	-	-
Nova Ação Participações S.A.(f)	Sulasapar Participações S.A.	63	-	-	-	91	-	-	-
ING Securities Investment & Trust Co., LTD (j)	ING Groep N.V.	-	-	-	-	271	-	-	-
J.H. Gouvea Vieira Escritório de Advocacia (h)	Outros	-	-	-	-	-	-	(10.131)	(7.727)
Gouvea Vieira	Outros	-	-	-	-	-	-	(300)	(182)

Notas Explicativas

Advocacia (h)									
Gouvea Vieira Advogados	Outros	-	-	-	-	-	-	(3.745)	(3.608)
Associados (h)									
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	Outros	-	-	35.397	70.562	-	-	-	(2.712)
Total		390	457	69.916	150.329	4.458	4.362	(14.236)	(14.229)

- (a) Valor referente a Juros Sobre Capital Próprio distribuído aos acionistas;
 (b) Valor referente a Dividendos distribuído aos acionistas;
 (c) Transações em conta corrente entre empresas do grupo, referente basicamente as operações com seguro e reembolso de despesas administrativas;
 (d) Pagamentos à controlada SAMI por serviços de gestão de ativos financeiros, correspondentes à taxa de administração sobre o total da carteira administrada;
 (e) Opções de ações à executivos (*Stock Options*), de emissão da Companhia;
 (f) Rateio de custo referente ao aluguel do prédio da Matriz pela controlada SALIC;
 (g) Recuperação de despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa, liquidado mensalmente;
 (h) Serviços prestados de consultoria e acompanhamento dos processos judiciais de natureza cível, trabalhista e tributária. Estes contratos são renovados anualmente e liquidados mensalmente ou quando do encerramento do processo;
 (i) Valor referente ao aluguel pela utilização do espaço físico fornecido pela SALIC, em imóvel localizado em Goiás – GO;
 (j) Assessoria financeira para identificação de potenciais investimentos no Brasil.

Adicionalmente, em 31.12.2011 a Companhia liquidou dividendos no montante de R\$319.116 (R\$195.059 em 2010), sendo R\$107.122 (R\$65.945 em 2010) para a SULASAPAR, R\$69.108 (R\$42.347 em 2010) para a ING Insurance International BV e R\$142.886 (R\$86.767 em 2010) para demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas, e recebeu dividendos no montante de R\$306.125 (R\$85.474 em 2010), sendo R\$250.000 (R\$54.356 em 2010) da SAEPAR, R\$48.911 (R\$12.859 em 2010) da SALIC e R\$7.214 (R\$18.259 em 2010) da CIA SAÚDE.

(20.2) REMUNERAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO

A Administração inclui os membros do Conselho de Administração, Presidente, Vice-Presidentes e Diretores Estatutários. A remuneração paga ou a pagar está demonstrada a seguir:

	Companhia		Consolidado	
	Contas a pagar	Despesas	Contas a pagar	Despesas
Benefícios de curto prazo a empregados e administradores	35	(2.873)	17.342	(40.854)
Benefícios pós-emprego	-	-	6.814	(2.851)
Remuneração baseada em ações (a)	-	(67)	-	(10.492)
Saldos em 31.12.2011	35	(2.940)	24.156	(54.197)
Saldos em 31.12.2010	1.740	(7.401)	52.475	(77.501)

(a) PLANO GERAL DE OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES DE EMISSÃO DA COMPANHIA

Em 31.03.2008, a Assembleia Geral da Sul América S.A. aprovou o Plano Geral de Opção de Compra de Ações de Emissão da Companhia "Plano Geral", cuja alteração foi aprovada na Assembleia Geral em 31.03.2011.

Conforme a revisão do Plano Geral aprovada na Assembléia Geral de 31.03.2011, poderão ser outorgadas, no âmbito dos Programas, adicionalmente às opções simples de aquisição de ações "Opções Simples" já permitidas pelo Plano Geral aprovado em 2008 e opções bonificadas de

Notas Explicativas

aquisição de ações "Opções Bonificadas" que poderão ser outorgadas a determinados Beneficiários, em contrapartida à aquisição de *units* da Companhia mediante uso de parcela de sua remuneração variável de curto prazo "Units Vinculadas", nos percentuais, termos e condições previstos em cada Programa.

O Conselho de Administração ou o Comitê de Remuneração, conforme o caso, poderá determinar, quando do lançamento de cada Programa, que seja concedido aos beneficiários um desconto de até 20% na fixação do preço de aquisição das Units Vinculadas, no caso de serem alienadas *units* representativas de ações mantidas em tesouraria pela Companhia. O preço de exercício das Opções Bonificadas se consubstanciará na manutenção das *Units Vinculadas* por prazo pré-determinado no respectivo contrato.

No âmbito dos programas de 2008, 2009 e 2010 foram concedidas somente opções simples, enquanto no programa de 2011 foram concedidas tanto opções simples como bonificadas, tendo o Comitê de Remuneração, conforme delegado pelo Conselho de Administração, definido os beneficiários dos programas entre os membros da Diretoria da SulAmérica, assim como as quantidades de *units* a que fariam jus.

Em 01.04.2011, nos termos do Plano Geral, o Conselho de Administração aprovou o Programa de Opção de Aquisição de *Units* para o ano de 2011 "Programa 2011", outorgando ao Comitê de Remuneração da Companhia poderes para sua administração.

O Comitê de Remuneração determinou, no âmbito do Programa de 2011, a outorga inicial de 1.907.478 Opções Simples ao preço de exercício de R\$19,21, assim como a outorga de 236.661 Opções Bonificadas, em contrapartida à aquisição de 262.900 *Units Vinculadas* com o desconto de 20% sobre o preço de mercado na data de aquisição.

Além da outorga inicial, foram realizadas 426.701 novas outorgas de Opções Simples ao preço médio ponderado de exercício de R\$18,42 durante o ano de 2011, totalizando a outorga de 2.334.229 opções simples ao preço médio ponderado de exercício de R\$19,07.

Os beneficiários das Opções Simples outorgadas nos Programas de 2008, 2009 2010 e 2011 adquirem, a partir do término do primeiro, segundo e terceiro ano, contados da data de assinatura de cada Contrato de Opção Simples de Aquisição de *units* (Contrato de Opção Simples), direito ao exercício das opções à razão de 1/3 ao ano, do total outorgado em cada Contrato de Opção Simples, observado o prazo máximo de 5 anos da data de assinatura destes contratos.

Já os beneficiários das Opções Bonificadas outorgadas no âmbito do Programa de 2011 adquirem o direito ao exercício de tais Opções, à razão de 25%, 25% e 50% do total outorgado, ao ano, a partir do término do terceiro, quarto e quinto anos subsequentes, contados da data de assinatura do Contrato de Opção Bonificada de Aquisição de *units* celebrado com cada beneficiário ("Contrato de Opção Bonificada"), observado prazo máximo de exercício de 6 anos a contar da data de assinatura do respectivo Contrato de Opção Bonificada.

As movimentações ocorridas no saldo de opções estão resumidas a seguir:

	Opções de <i>Units</i>	Preço Médio Ponderado do Período (*)
	(quantidade)	(em reais)
Saldo de Opções Simples em aberto em 01.01.2010	1.668.014	21,72
Opções Simples outorgadas de 01.01.2010 até 28.07.2010	647.323	47,69
Opções Simples exercidas de 01.01.2010 até 28.07.2010	(469.909)	22,14
Opções Simples canceladas de 01.01.2010 até 28.07.2010	(174.750)	28,66
Saldo de Opções Simples em aberto em 28.07.2010	1.670.678	30,94
Saldo de Opções Simples em aberto em 29.07.2010 após desdobramento de ações na proporção de 3:1	5.012.034	10,31
Opções Simples outorgadas de 29.07.2010 até 31.12.2010	49.108	17,17
Opções Simples exercidas de 29.07.2010 até 31.12.2010	(204.274)	7,51
Opções Simples canceladas de 29.07.2010 até 31.12.2010	(131.532)	11,96
Saldo de Opções Simples em aberto em 31.12.2010	4.725.336	10,46
Saldo de Opções Simples exercíveis em 31.12.2010	289.511	7,65
Opções Simples outorgadas durante o período	2.334.229	19,07

Notas Explicativas

Opções Simples exercidas durante o período	(1.125.797)	9,53
Opções Simples canceladas no período	(1.035.956)	14,18
Saldo de Opções Simples em aberto em 31.12.2011	4.897.812	13,99
Saldo de Opções Simples exercíveis em 31.12.2011	1.284.859	9,42
Opções Bonificadas	Opções de Units	Preço Médio Ponderado do período*
	(quantidade)	(em reais)
Saldo de Opções Bonificadas em aberto em 31.12.2010	-	-
Opções Bonificadas outorgadas durante o período	236.661	N/A
Opções Bonificadas canceladas no período	(49.675)	N/A
Saldo de Opções Bonificadas em aberto em 31.12.2011	186.986	N/A
Saldo Final de Opções Simples e Bonificadas em aberto 31.12.2011	5.084.798	N/A
Saldo Final de Opções Simples e Opções Bonificadas exercíveis em 31.12.2011	1.284.859	N/A

* Conforme descrito no âmbito do Programa 2011, o preço médio ponderado de exercício das Opções Bonificadas é o cumprimento de obrigação de fazer pelo beneficiário, consubstanciada na obrigatoriedade de manter a propriedade das respectivas *Units* Vinculadas inalteradas e sem qualquer tipo de ônus, durante a totalidade do prazo de carência durante o qual as referidas Opções Bonificadas não poderão ser exercidas.

Os valores mínimos e máximos de preço de exercício das opções em aberto em 2011 são de R\$6,71 e R\$19,81, respectivamente (R\$6,71 e R\$18,90 em 2010). O prazo contratual médio remanescente ponderado é de 3,24 anos em 2011 (3,50 anos em 2010).

A média ponderada do valor justo das opções de compra emitidas, líquidas de cancelamento, em 2011 é de R\$3,58 e foi mensurada usando-se o modelo de precificação de opções *Black-Scholes*, para as Opções Simples emitidas nos programas de 2008, 2009 e 2010 e o modelo binomial para as Opções Simples emitidas no Programa de 2011, considerando as seguintes premissas:

- Volatilidade média esperada de 34,24%;
- Prazo de vida da opção de 3 anos, sendo o direito sobre as opções adquirido 1/3 a cada um dos três anos;
- Dividendo médio esperado de 3,81%;
- Taxa de juros livre de risco média de 11,93%.

A despesa de remuneração proveniente do Plano Geral, para o ano em 2011, tomando-se o valor justo da opção na data de assinatura de cada contrato de opção, é de R\$10.227 (R\$5.162 em 2010) registrada na rubrica "Despesas Administrativas" em contrapartida à rubrica "Reservas de Capital". Em 2011, R\$10.160 foram reembolsados pelas controladas à Companhia, referente a valores destinados a seus respectivos funcionários.

Respeitados os termos do Plano Geral, o Conselho de Administração poderá lançar outros programas dentro do limite de 4% do total de ações de emissão da Companhia existentes na data do respectivo programa, acrescidas das *units* que teriam sido emitidas caso todas as opções concedidas nos termos do Plano Geral tivessem sido exercidas.

(21) COMPROMISSOS E ÔNUS A LIQUIDAR

(21.1) OUTROS CRÉDITOS

A rubrica "Outros Créditos" no ativo circulante contempla basicamente recursos bloqueados nas contas correntes bancárias e fundo de investimento referentes a demandas judiciais, em 2011, no montante de R\$237 (R\$25 em 2010) na Companhia e R\$120.242 (R\$108.919 em 2010) no consolidado.

(21.2) GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS

Determinadas controladas possuem bens vinculados à SUSEP e à ANS, oferecidos em garantia para coberturas das provisões técnicas, que estão relacionados na nota 19.4.

(21.3) CONTRATOS DE ALUGUEL

Notas Explicativas

(a) RIO DE JANEIRO

Em 17.12.2007, a SALIC celebrou contrato de locação de imóvel no Rio de Janeiro. O prazo de locação é de 10 anos, contados a partir de 18.04.2009, podendo ser prorrogado por mais 60 meses. Durante este período, a SALIC se compromete a pagar 10 parcelas anuais de R\$13.712, reajustadas anualmente, ou na menor periodicidade permitida em lei, pela variação percentual acumulada do IGP-M, calculado pela Fundação Getúlio Vargas, que em 2011 corresponde a R\$18.458 (R\$17.541 em 2010). O referido contrato de locação possui cláusulas que restringem a capacidade da SALIC e o locador rescindirem unilateralmente o contrato. A rescisão unilateral voluntária acarretará no pagamento de indenização à outra parte, nas condições estipuladas no contrato.

(b) SÃO PAULO

Em 04.12.2011 a SALIC, CIA SAÚDE, SAÚDE e SULASEG renovaram o contrato de locação do imóvel em São Paulo, pelo prazo de 60 meses, que irá expirar em 03.11.2016. Durante esse prazo as empresas se comprometem a pagar mensalmente a quantia de R\$1.555, reajustada anualmente pela variação percentual acumulada do IGP-M.

(22) DEPÓSITOS JUDICIAIS E FISCAIS, OUTRAS AÇÕES JUDICIAIS E OBRIGAÇÕES FISCAIS

	Companhia		
	2011		
	Depósitos judiciais e fiscais	Outras Ações Judiciais	Obrigações fiscais
Fiscais:			
Contribuição Social	-	-	6
Imposto de Renda	1.142	-	1.004
Outros	251	-	20
Total	1.393	-	1.030
Não Circulante	1.393	-	1.030
	Companhia		
	2010		
	Depósitos judiciais e fiscais	Outras Ações Judiciais	Obrigações fiscais
Fiscais:			
Imposto de Renda	945	-	914
Outros	10	-	26
Total	955	-	940
Não Circulante	955	-	940
	Consolidado		
	2011		
	Depósitos Judiciais e Fiscais	Outras Ações Judiciais	Obrigações Fiscais
Fiscais:			
COFINS	332.096	-	303.000
PIS	250.537	-	205.843
Contribuição Social	194.751	28.128	178.615
Imposto de Renda	109.292	1.884	99.164
Outros	46.735	24.705	44.657
Previdenciárias:			
INSS	610.465	202.997	1.025
Trabalhistas e Cíveis:			
Ações Trabalhistas	40.436	29.824	-
Ações Cíveis	90.915	250.378	-
DPVAT	1.155	4.003	-
Outros	-	332	-
Total	1.676.382	542.251	832.304
Circulante	-	59.342	-
Não Circulante	1.676.382	482.909	832.304

Notas Explicativas

	Consolidado		
	2010		
	Depósitos Judiciais e Fiscais	Outras Ações Judiciais	Obrigações Fiscais
Fiscais:			
COFINS	288.867	-	288.251
PIS	230.359	-	173.185
Contribuição Social	137.650	16.418	135.278
Imposto de Renda	84.965	1.902	78.080
Outros	60.565	24.327	59.958
Previdenciárias:			
INSS	569.088	194.753	1.018
Trabalhistas e Cíveis:			
Ações Trabalhistas	35.860	38.007	-
Ações Cíveis	111.375	236.334	-
DPVAT	1.083	3.608	-
Outros	-	436	-
Total	1.519.812	515.785	735.770
Circulante	-	46.622	-
Não Circulante	1.519.812	469.163	735.770

Os depósitos judiciais e fiscais são mensurados pelo valor justo através do resultado.

(22.1) AÇÕES JUDICIAIS DE NATUREZAS CÍVEL, TRABALHISTA, FISCAL, DPVAT E PREVIDENCIÁRIAS

A Companhia e determinadas controladas possuem as seguintes ações judiciais, segregadas segundo a sua natureza, probabilidade de perda, valores estimados e provisionados:

	Companhia		
	2011		
	Quantidade	Valor em Risco	Obrigações Fiscais
Fiscais			
Provável	1	1.004	1.004
Possível	2	53	20
Remota	1	315	6
Total	4	1.372	1.030
	2010		
	Quantidade	Valor em Risco	Obrigações Fiscais
Fiscais			
Provável	1	914	914
Possível	2	69	20
Remota	1	296	6
Total	4	1.279	940
	Consolidado		
	2011		
	Quantidade	Valor em Risco	Outras Ações Judiciais
I – Cíveis e DPVAT			
Provável	7.682	244.295	174.710
Possível	4.558	189.778	72.657
Remota	656	128.871	7.014
Total	12.896	562.944	254.381
II - Trabalhistas			
Provável	209	46.178	22.426
Possível	176	57.253	6.460
Remota	250	150.605	938
Total	635	254.036	29.824
III - Fiscais e Previdenciárias:			
Provável	180	677.380	677.264
Possível	317	678.145	407.589
Remota	283	970.508	5.165
Total	780	2.326.033	1.090.018

Notas Explicativas

	Consolidado		
	2010		
	Quantidade	Valor em Risco	Outras Ações Judiciais
I – Cíveis e DPVAT			
Provável	6.492	212.673	157.828
Possível	4.653	191.591	74.404
Remota	847	122.237	7.710
Total	11.992	526.501	239.942
II - Trabalhistas			
Provável	380	56.324	27.056
Possível	202	60.851	10.725
Remota	168	131.309	226
Total	750	248.484	38.007
III - Fiscais e Previdenciárias			
	Quantidade	Valor em Risco	Outras Ações Judiciais e Obrigações Fiscais
Provável	153	602.177	602.177
Possível	270	452.499	304.129
Remota	256	850.125	66.864
Total	679	1.904.801	973.170

As ações judiciais classificadas como "possíveis" ou "remotas" são calculadas com base na experiência de pagamentos e representa a parte destas ações judiciais que a Administração entende que seja provável o desembolso, com base na história comportamental de ações desta natureza na carteira da SulAmérica.

(22.2) MOVIMENTAÇÃO DAS PROVISÕES PARA AÇÕES JUDICIAIS RELEVANTES

	Consolidado				
	Saldo em	Adições	Atualização	Pagamentos /	Saldo em
	01.01.2010		Monetária	Baixas	31.12.2010
Cíveis e DPVAT	306.216	81.001	16.459	(163.734)	239.942
Fiscais:					
PIS	174.436	1.541	3.089	(5.881)	173.185
COFINS	479.888	12.677	17.525	(221.839)	288.251
Imposto de renda	84.832	17.557	4.615	(27.022)	79.982
Contribuição social	102.203	49.598	4.754	(4.859)	151.696
Outros	87.051	10.181	1.483	(14.430)	84.285
Previdenciárias:					
INSS	131.613	55.282	9.117	(241)	195.771
	Consolidado				
	Saldo em	Adições	Atualização	Pagamentos /	Saldo em
	31.12.2010		Monetária	Baixas	31.12.2011
Cíveis e DPVAT	239.942	95.769	8.888	(90.218)	254.381
Fiscais:					
PIS	173.185	41.128	3.879	(12.349)	205.843
COFINS	288.251	18.277	23.811	(27.339)	303.000
Imposto de renda	79.982	14.870	7.337	(1.141)	101.048
Contribuição social	151.696	46.716	11.257	(2.926)	206.743
Outros	84.285	11.547	3.427	(29.897)	69.362
Previdenciárias:					
INSS	195.771	17.249	12.287	(21.285)	204.022

(22.3) AÇÕES FISCAIS

As principais ações fiscais em 31.12.2011 e 2010, são:

(a) COFINS

As controladas das áreas de seguros e previdência SALIC, SULASEG, SASG, CIA SAÚDE e SAÚDE questionam judicialmente a majoração da alíquota da COFINS em 1% (Lei nº 10.684 de

Notas Explicativas

30.05.2003) incidentes sobre as receitas geradas nas atividades de seguro e previdência. A SAÚDE, ainda questiona a incidência da COFINS nas empresas de seguros (alíquota de 3%) sobre a receita da atividade de seguro e outras receitas.

Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a perda da demanda sobre a majoração da alíquota de 1% sobre as atividades de seguro e previdência privada (no caso da SAÚDE, também a incidência de 3% de COFINS sobre a atividade de seguro) e remota sobre outras receitas. Os valores questionados encontram-se depositados judicialmente e provisionados de acordo com a expectativa de perda/desembolso da Administração.

(b) PIS

As controladas das áreas de seguros e de previdência privada, exceto a SAÚDE, questionam judicialmente a legalidade da contribuição ao PIS à alíquota de 0,75% sobre a receita bruta operacional estabelecida pelas Emendas Constitucionais nºs 1/1994, 10/1996 e 17/1997. Os valores questionados encontram-se depositados judicialmente e provisionados de acordo com a expectativa de perda/desembolso da Administração. Os advogados que patrocinam as causas reputam como possível a perda das demandas.

As controladas SAÚDE e CIA SAÚDE questionam a legalidade da contribuição ao PIS sobre a receita bruta à alíquota de 0,65%, determinada pelas Leis nºs 9.701 e 9.718/1998, e vinham depositando judicialmente os valores exigidos. No período compreendido entre 1999 e dezembro de 2006 as seguradoras efetuaram recolhimentos nos termos determinados pela Lei Complementar nº 7/1970 (PIS Repique). A partir de janeiro de 2007, a SAÚDE passou a recolher o PIS sobre a receita das atividades, depositando e provisionando a contribuição sobre outras receitas e, com a promulgação da Lei nº 11.941/2009, que revogou a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, passou, a partir da competência junho de 2009, a recolher a contribuição somente sobre a receita de sua atividade de seguro. A CIA SAÚDE obteve decisão parcialmente favorável, tendo a sentença reconhecido o seu direito de recolher a contribuição sem a ampliação da base de cálculo, passando, a partir de 2008, a recolher o PIS sobre a receita da atividade de seguros. Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a perda da demanda referente ao PIS devido com base na receita das atividades de seguros e remota a perda da demanda referente a ampliação da base de cálculo (outras receitas).

(c) INSS

As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vêm questionando e depositando judicialmente a contribuição previdenciária sobre as remunerações pagas aos corretores de seguro, instituídas pela Lei Complementar nº 84/1996 e alterada pela Lei nº 9.876/1999, à alíquota de 20% e adicional de 2,5%, por entender que os serviços de corretagem de seguros não são prestados às seguradoras, mas ao segurado, estando, desta forma, fora do campo de incidência da contribuição prevista no Inciso III, Artigo 22, da Lei nº 8.212/1991. Os valores questionados encontram-se com sua exigibilidade suspensa por depósito judicial e concessão de liminar em Mandado de Segurança e provisionados em sua totalidade.

Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a perda das demandas relativas à contribuição previdenciária incidente sobre as remunerações pagas aos corretores.

(d) IRPJ

A partir de 01.01.1997, a despesa de contribuição social tornou-se indedutível na base de cálculo do imposto de renda. Em decorrência da alteração mencionada, a Companhia e suas controladas vem questionando judicialmente o procedimento, tendo obtido liminar com depósito judicial, assegurando a dedutibilidade da contribuição na apuração do imposto de renda. Os advogados que patrocinam a causa reputam como provável a perda da demanda. Os valores questionados encontram-se depositados judicialmente e provisionados na sua totalidade.

(e) CSLL

De janeiro de 1997 a dezembro de 1998, as companhias seguradoras ficaram sujeitas a recolher a contribuição social (CSLL) à alíquota de 18% sobre o lucro tributável, alíquota aplicável às instituições financeiras, ofendendo o princípio da isonomia. As controladas da atividade de seguros obtiveram liminar para recolher a contribuição social à alíquota de 8%, depositando judicialmente a diferença de alíquota para os 18% cobrados, estando o passivo contingente

Notas Explicativas

provisionado na sua totalidade. Os advogados que patrocinam a causa reputam como provável a expectativa de perda da demanda.

Adicionalmente, com a edição da Lei nº 11.727/2008, as controladas da área financeira, de seguros e de previdência privada ficaram sujeitas a majoração da alíquota da Contribuição Social a partir de maio de 2008, de 9% para 15%. Nesse sentido, as controladas de seguros e previdência complementar e a controlada SAMI passaram a questionar a constitucionalidade dessa majoração tendo impetrado Mandado de Segurança, provisionando e depositando judicialmente os valores questionados. Os advogados que patrocinam a causa reputam como possível a perda da demanda.

Em relação a todas as ações judiciais, os valores questionados encontram-se provisionados de acordo com a expectativa de perda/desembolso da Administração.

(22.4) CONTINGÊNCIAS

As principais contingências em 31.12.2011 e 2010, são:

(a) INSS

As controladas das áreas de seguro vêm questionando e depositando judicialmente a contribuição previdenciária sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços médicos, instituída pela Lei Complementar nº 84/1996 e alterada pela Lei nº 9.876/1999, à alíquota de 20% e adicional de 2,5%, por entender que os serviços médicos não são prestados às seguradoras, mas ao segurado, estando, desta forma, fora do campo de incidência da contribuição prevista no Inciso III, Artigo 22, da Lei nº 8.212/1991. Em outubro e dezembro de 2010, as controladas BRASILSAÚDE e SALIC obtiveram decisão favorável nos processos da Lei 9.876/1999 e Lei Complementar nº 84/1996 respectivamente, relativos aos prestadores médicos, tendo transitado em julgado os acórdãos que admitiram o nosso pleito. Em março de 2011, a BRASILSAÚDE levantou o depósito judicial no montante de R\$21 milhões e a SALIC ainda encontra-se aguardando autorização para levantamento do depósito judicial relacionado, no montante de R\$21 milhões. A controlada SALIC obteve provimento ao recurso especial interposto referente a Lei 9.876/1999, afastando a incidência da contribuição previdenciária sobre os valores repassados aos profissionais da área de saúde. As controladas CIA SAÚDE e SAÚDE, aguardam o julgamento do Recurso de Apelação. Os advogados que patrocinam a causa reputam como remota a perda da demanda.

(b) IRPJ/CSLL

Foram lavrados autos de infração contra as controladas CIA SAÚDE e SALIC em que se exige os tributos não pagos em função da dedução, nas bases de cálculo do imposto de renda e da contribuição social, da amortização de ágio oriundo de incorporação da sua controladora SLT Participações S.A. e STA Participações S.A., respectivamente, nos anos-calendário 2005, 2006 e 2007. Os valores exigidos atualizados até 31.12.2011 montam R\$138.548. As controladas apresentaram a tempestiva impugnação aos autos de infração lavrados e, com base na opinião de seus advogados reputam como possível a perda da demanda.

(23) PATRIMÔNIO LÍQUIDO

(23.1) CAPITAL SOCIAL – COMPANHIA

O capital social da Companhia em 31.12.2011, conforme aprovado em Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária de 31.03.2011, é de R\$1.237.882 (R\$1.185.831 em 2010), dividido em ações ordinárias e preferenciais, ambas nominativas e sem valor nominal, totalmente integralizadas, como a seguir:

		ON	PN	TOTAL
01.01.2010	Ações	466.113.588	377.774.205	843.887.793
01.01.2010	Ações em Tesouraria (vide nota 23.2)	(1.638.735)	(3.277.470)	(4.916.205)
		464.474.853	374.496.735	838.971.588
31.12.2010	Ações	466.113.588	377.774.205	843.887.793
31.12.2010	Ações em Tesouraria (vide nota 23.2)	(3.998.451)	(7.996.902)	(11.995.353)

Notas Explicativas

		<u>462.115.137</u>	<u>369.777.303</u>	<u>831.892.440</u>
31.12.2011	Ações	466.113.588	377.774.205	843.887.793
31.12.2011	Ações em Tesouraria (vide nota 23.2)	(4.484.351)	(8.968.702)	(13.453.053)
		<u>461.629.237</u>	<u>368.805.503</u>	<u>830.434.740</u>

(23.2) AÇÕES EM TESOURARIA - RECOMPRA DE AÇÕES

Em 07.10.2008, 07.10.2009 e 28.02.2011, o Conselho de Administração da Companhia aprovou programas de recompra de até, respectivamente, 1.052.636, 1.046.872 e 3.192.379 certificados de depósitos de ações - *units*, representativos, cada, de 1 ação ordinária e 2 ações preferenciais da Companhia, que correspondiam a 3% das *units* em circulação no mercado e a aproximadamente 1,1% do total de ações de emissão da Companhia nas respectivas datas de aprovação dos programas de recompra.

Tendo em vista que, em 28.07.2010, a Assembleia Geral Extraordinária da Companhia aprovou o desdobramento de ações de sua emissão (de forma que cada ação, ordinária ou preferencial, foi desdobrada em 3 ações da mesma espécie), tanto as ações que se encontravam em tesouraria em tal data, bem como o saldo remanescente de *units* do programa de recompra aprovado em 2009 foram igualmente desdobrados na mesma proporção do desdobramento. Ressalta-se, ainda, que a quantidade de *units* aprovada no programa de 2011 já considerou o efeito do desdobramento mencionado.

Os programas de recompra adotados pela Companhia têm como finalidade a aquisição de seus valores mobiliários para manutenção em Tesouraria e utilização em plano de remuneração baseado em ações de emissão da Companhia. A operação atende também aos interesses da Companhia, tendo em vista suas perspectivas de crescimento e rentabilidade, bem como a existência de reservas disponíveis, nos termos da Instrução CVM nº 10/1980.

Movimentação das Ações em Tesouraria (a)	Quantidade de <i>Units</i>	Preço Médio Ponderado do período (em reais)
Ações em Tesouraria em 01.01.2010	546.245	0,00
Recompra de ações no mercado - Programa de Recompra	743.500	45,71
Alienação de ações no período - Programas de Opção de Compra de Ações	(469.909)	22,14
Aquisição de ações no período - Programas de Opção de Compra de Ações	469.909	44,05
Saldo de units em Tesouraria em 28.07.2010 (antes do desdobramento de ações)	1.289.745	51,30
Saldo após o desdobramento de ações realizado em 29.07.2010 na proporção de 3:1	3.869.235	17,10
Recompra de ações no mercado - Programa de Recompra	129.216	16,51
Alienação de ações no período - Programas de Opção de Compra de Ações	(204.274)	7,51
Aquisição de ações no período - Programas de Opção de Compra de Ações	204.274	17,72
Ações em Tesouraria em 31.12.2010	3.998.451	17,60
Recompra de ações no mercado - Programa de Recompra	748.800	13,21
Alienação de ações no período - Programas de Opção de Compra de Ações	(1.388.697)	10,65
Aquisição de ações no período - Programas de Opção de Compra de Ações	1.125.797	19,31
Ações em Tesouraria em 31.12.2011	4.484.351	19,45

(a) As *units*, quando transferidas para a Tesouraria são desconstituídas, representando, em 31.12.2011 4.484.351 ações ordinárias e 8.968.702 ações preferenciais e em 31.12.2010, 3.998.451 ações ordinárias e 7.996.902 ações preferenciais (já com o efeito do desdobramento realizado em 2010).

As compras de ações para manutenção em Tesouraria, ocorridas no ano de 2011 foram de R\$ 21.745 (R\$24.319 em 2010). Tais compras foram registradas na rubrica "Ações em Tesouraria", sendo o custo mínimo de aquisição de *units*, em 2011, de R\$19,07 (R\$13,55 em 2010) e o máximo de R\$20,55 em 2011 (R\$15,65 em 2010). O valor de mercado das *units*, calculado com base na última cotação em 2011, é de R\$15,10 (R\$20,80 em 2010).

(23.3) CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO – COMPANHIA

Notas Explicativas

O capital social da Companhia poderá ser elevado, além das ações já existentes, até o limite de 450 milhões de novas ações ordinárias e/ou preferenciais, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará a espécie e classe das ações a serem emitidas, o preço de emissão e as condições de colocação, independentemente dos aumentos de capital deliberados em Assembleia Geral.

(23.4) RESERVA LEGAL

É constituída a razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social nos termos do artigo 193 da Lei nº 6.404/1976, alterada pela Lei nº 10.303/2001, até o limite de 20% do capital social. A constituição da reserva legal poderá ser dispensada no exercício em que o saldo, acrescido do montante de reservas de capital, exceder a 30% do capital social.

(23.5) RESERVA ESTATUTÁRIA

A reserva para expansão de negócios, constituída em até 71,25% do lucro líquido apurado em cada exercício social, após as destinações para Reserva Legal e Dividendos, observado o disposto no artigo 199 da Lei nº 6.404/1976, alterada pela Lei nº 10.303/2001, com a finalidade de: (i) assegurar recursos para investimentos em bens de ativo permanente; (ii) reforço de capital de giro, objetivando assegurar condições operacionais adequadas à realização do objeto social; e (iii) financiar operações de resgate, reembolso ou aquisição de ações de emissão da Companhia. A constituição da reserva estatutária pode ser dispensada por deliberação da Assembleia Geral na hipótese de pagamento de dividendos adicionais ao dividendo mínimo obrigatório. Uma vez atingido o limite estabelecido no artigo 199 da Lei nº 6.404/1976, a Assembleia Geral, por proposta dos órgãos de administração, deverá deliberar sobre a respectiva destinação: para capitalização; ou para distribuição de dividendos aos acionistas.

(23.6) AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL

A rubrica "Ajustes de Avaliação Patrimonial" considera, conforme legislação vigente, os efeitos decorrentes dos critérios de registro e avaliação dos títulos e valores mobiliários classificados na categoria disponíveis para a venda, relativos a títulos próprios e de suas controladas, líquidos dos correspondentes efeitos tributários. Adicionalmente, conforme mencionado na nota 6.2, contempla também a valorização, líquida do efeito de impostos, decorrente da contabilização do *hedge* de fluxo de caixa.

(23.7) POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS

Em 23.02.2010, o Conselho de Administração aprovou que a Companhia adotasse como política de distribuição de dividendos dos resultados apurados dos exercícios de 2009, 2010 e 2011 o montante de 50% do lucro líquido anual ajustado. As distribuições, em cada caso, ficam sujeitas às respectivas propostas de destinação do lucro líquido pela Administração da Companhia e à competente aprovação em Assembleia Geral Ordinária, podendo ser revistas com base nos planos e necessidades da Companhia, considerados à ocasião, tais como, entre outros, aquisições e investimentos relevantes e atendimento a exigências regulatórias. Em qualquer caso, serão computadas em tais percentuais eventuais distribuições de dividendos intermediários de juros sobre capital próprio realizadas no curso do exercício em questão.

Em linha com a política de distribuição supracitada, os acionistas aprovaram nas Assembleias Gerais Ordinárias realizadas em 31.03.2010 e 31.03.2011 a distribuição do montante de 50% do lucro líquido ajustado, respectivamente, dos exercícios findos em 31.12.2009 e 2010, nos montantes de R\$199.069 e R\$291.660, sendo R\$ 99.534 e R\$ 145.830, respectivamente, correspondentes aos dividendos mínimos obrigatórios assegurados pelo estatuto.

Em 2011, houve a distribuição de dividendos intermediários à conta do lucro apurado no balanço patrimonial de cada um dos trimestres, à razão de R\$0,012 por ação ordinária ou preferencial da Companhia não representada por *unit* e de R\$0,036 por *unit*, perfazendo o montante aproximado de R\$10.000 em cada um dos trimestres. Em 2011 houve ainda a declaração de juros sobre o capital próprio no montante bruto de R\$70.000 correspondendo a R\$0,0843 por ação ordinária ou preferencial da Companhia não representada por *unit*, e R\$0,2529 por cada *unit*.

(23.8) DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADO - COMPANHIA

Em 31.12.2011 e 2010 a distribuição de dividendos da Companhia é a seguinte:

Notas Explicativas

	2011	2010
Lucro Líquido do Exercício	445.682	614.021
Constituição da Reserva Legal (5%)	(22.284)	(30.701)
Lucro Líquido Ajustado (Artigo 202 - Leis 6.404/1976 e 10.303/2001)	423.398	583.320
Dividendos Obrigatórios		
25% do Lucro Líquido Ajustado (Artigo 202 - Leis 6.404/1976 e 10.303/2001)	105.850	145.830
(-) Dividendos Antecipados	29.977	-
(-) Juros s/Capital Próprio (líquidos de impostos)	60.432	-
Total dos dividendos obrigatórios	15.441	145.830
Dividendos Adicionais	105.850	145.830
Total dos dividendos propostos	121.291	291.660
Destinação:		
Constituição de Reserva para Expansão de Negócios	211.698	291.660

Em atendimento a Deliberação CVM Nº 592/2009, que aprova o CPC 23, o montante de dividendos propostos e não pagos, acima do mínimo obrigatório, não foram reconhecidos nas demonstrações financeiras como passivo e sim em conta própria do patrimônio líquido.

(23.9) RESULTADO POR AÇÃO

O lucro líquido por ação ordinária e preferencial, conforme requerido pelo CPC 41, considera não só as ações ordinárias e preferenciais em circulação mas também as potenciais emissões e cancelamentos (diluidores e antidiluidores), decorrentes do Plano Geral de Opção de Compra de Ações.

Devido ao lucro por ação da Companhia ser igual ao da SulAmérica, apenas um conjunto de informações foi apresentado.

Descrição			Companhia e Consolidado			
	Ordinárias	Preferenciais	2011 Total	Ordinárias	Preferenciais	2010 Total
Lucro Líquido do Exercício Atribuído às Ações	246.168	199.514	445.682	341.088	272.933	614.021
Número de Ações em Circulação	466.113.588	377.774.205	843.887.793	466.113.588	377.774.205	843.887.793
Média ponderada do número de Ações em Tesouraria	(3.879.883)	(7.759.766)	(11.639.649)	(3.178.982)	(6.357.965)	(9.536.947)
Média Ponderada das Ações em Circulação - BÁSICO	462.233.705	370.014.439	832.248.144	462.934.606	371.416.240	834.350.846
Lucro por Ação - Básico (a) (em R\$)	0,54	0,54	0,54	0,73	0,73	0,73
Fator Diluidor: Média Ponderada das Quantidades de Concessões e Cancelamentos do Plano Geral de Opção de Compras de Ações de Emissão da Companhia, no Período.	5.082.373	10.164.746	15.247.120	5.625.321	11.250.642	16.875.963
Média Ponderada das Ações em Circulação - DILUÍDO	467.316.078	380.179.185	847.495.264	468.559.927	382.666.882	851.226.809
Lucro por Ação - Diluído (b) (em R\$)	0,52	0,52	0,52	0,72	0,72	0,72

(a) Básico

O lucro por ação básico é calculado dividindo o lucro atribuível aos detentores de ações pela média ponderada do número de ações ordinárias e preferenciais em circulação no ano, excluindo a média ponderada das ações em tesouraria.

(b) Diluído

O lucro por ação diluído é calculado dividindo o lucro atribuível aos detentores de ações pela média ponderada ajustada do número de ações ordinárias e preferenciais em circulação no ano, excluindo a média ponderada das ações em tesouraria.

Notas Explicativas

O ajuste na média ponderada considera as quantidades das concessões e cancelamentos emitidos para o Plano Geral de Opção de Compra de Ações de Emissão da Companhia durante o período.

(24) DETALHAMENTO DAS CONTAS DO RESULTADO

(24.1) INFORMAÇÕES POR SEGMENTO DE NEGÓCIOS

(24.1.1) RECEITA DE PRÊMIOS GANHOS, DESPESAS COM SINISTROS OCORRIDOS E CUSTOS DE AQUISIÇÃO

Os segmentos de negócios da SulAmérica são identificados de acordo com a sua estrutura organizacional executiva, dividida em Unidades de Negócios (*Business Units - BU*), separados pela natureza e especificidade de cada tipo de segmento de seguro e os ativos e passivos informados são as provisões técnicas requeridas pelos órgãos reguladores e seus respectivos ativos garantidores, na forma requerida pela lei.

Essas informações são principalmente utilizadas pelo Comitê Executivo da SulAmérica, seus principais executivos e acionistas, para avaliarem o desempenho das BU, para o gerenciamento de capital, recursos e remuneração de funcionários e executivos.

Em 31.12.2011 e 2010, a SulAmérica tem os resultados apurados por BU, conforme demonstrado a seguir:

Descrição					2011
	Saúde	Danos	Pessoas	Outros	Consolidado Total
Prêmios Retidos	6.136.840	2.528.031	459.932	-	9.124.803
Prêmios Ganhos	6.110.994	2.488.851	344.702	-	8.944.547
Sinistros Ocorridos	(4.886.335)	(1.563.558)	(200.077)	-	(6.649.970)
Despesas com Benefícios Retidos	-	-	(20.620)	-	(20.620)
Custos de Aquisição	(416.522)	(522.835)	(117.622)	-	(1.056.979)
Margem Bruta	808.137	402.458	6.383	-	1.216.978
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(129.316)	(75.781)	(51.720)	(655)	(257.472)
Resultado de Previdência	-	-	12.339	(29)	12.310
Resultado com Operação de Assistência Saúde	30.472	-	-	(722)	29.750
Resultado da Atividade Financeira	-	-	-	26.400	26.400
Despesas Administrativas	(417.939)	(270.493)	(93.786)	(12.826)	(795.044)
Despesas com Tributos	(79.663)	(56.147)	(13.427)	(3.174)	(152.411)
Resultado Financeiro	267.228	283.305	94.933	12.644	658.110
Resultado Patrimonial	4.941	2.410	666	1.076	9.093
Resultado antes de Impostos e Participações	483.860	285.752	(44.612)	22.714	747.714
Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social	(171.138)	(98.249)	18.228	(7.074)	(258.233)
Participação nos Lucros	(17.419)	(17.975)	(5.071)	(3.334)	(43.799)
Lucro (Prejuízo) do Exercício	295.303	169.528	(31.455)	12.306	445.682

Notas Explicativas

Descrição	2010				
	Saúde	Danos	Pessoas	Outros	Consolidado Total
Prêmios Retidos	5.294.980	2.374.846	423.768	-	8.093.594
Prêmios Ganhos	5.279.439	2.172.774	412.274	-	7.864.487
Sinistros Ocorridos	(4.076.462)	(1.301.587)	(184.860)	-	(5.562.909)
Despesas com Benefícios Retidos	-	-	(23.315)	-	(23.315)
Custos de Aquisição	(336.486)	(489.370)	(95.503)	-	(921.359)
Margem Bruta	866.491	381.817	108.596	-	1.356.904
Outras Receitas e Despesas Operacionais	(166.252)	(95.689)	(47.973)	(20.146)	(330.060)
Resultado de Previdência	-	-	(8.176)	(1)	(8.177)
Resultado com Operação de Assistência Saúde	30.328	-	-	-	30.328
Resultado da Atividade Financeira	-	-	-	20.866	20.866
Despesas Administrativas	(412.819)	(209.678)	(96.098)	(11.227)	(729.822)
Despesas com Tributos	(75.038)	(55.233)	(14.293)	(2.869)	(147.433)
Resultado Financeiro	200.603	227.031	70.231	12.266	510.131
Resultado Patrimonial	3.948	16.373	932	285.299	306.552
Resultado antes de Impostos e Participações	447.261	264.621	13.219	284.188	1.009.289
Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social	(164.343)	(94.554)	(3.604)	(90.913)	(353.414)
Participação nos Lucros	(17.078)	(18.183)	(4.101)	(3.612)	(42.974)
Lucro do Exercício	265.840	151.884	5.514	189.663	612.901

(24.1.2) SINISTRALIDADE, CUSTO DE AQUISIÇÃO E MARGEM BRUTA

Os seguintes índices são extraídos da apuração de resultado por BU em 24.1.1:

Descrição	2011			
	Saúde	Danos	Pessoas	Consolidado Total
Sinistralidade (a)	79,96%	62,82%	64,03%	74,58%
Custo de Aquisição (b)	6,82%	21,01%	34,12%	11,82%
Margem Bruta (c)	13,22%	16,17%	1,85%	13,61%

Descrição	2010			
	Saúde	Danos	Pessoas	Consolidado Total
Sinistralidade (a)	77,21%	59,90%	50,49%	71,03%
Custo de Aquisição (b)	6,37%	22,52%	23,16%	11,72%
Margem Bruta (c)	16,41%	17,57%	26,34%	17,25%

Os índices apurados representam a proporção:

- (a) Dos sinistros ocorridos e despesas com benefícios em relação aos prêmios ganhos;
- (b) Dos custos de aquisição em relação aos prêmios ganhos;
- (c) Das margens brutas em relação aos prêmios ganhos.

(24.1.3) PRÊMIO RETIDO POR REGIÃO

O Prêmio Retido por região é distribuído da seguinte forma:

Notas Explicativas

Região	Consolidado			
	Saúde	Danos	Pessoas	Total
Sudeste	4.743.562	1.538.075	273.336	6.554.973
Sul	155.124	450.975	83.981	690.080
Nordeste	934.970	294.033	45.782	1.274.785
Outros	303.184	244.948	56.833	604.965
Total	6.136.840	2.528.031	459.932	9.124.803

Região	Consolidado			
	Saúde	Danos	Pessoas	Total
Sudeste	4.209.974	1.497.306	274.495	5.981.775
Sul	125.702	429.433	68.964	624.099
Nordeste	807.296	261.423	43.420	1.112.139
Outros	152.008	186.684	36.889	375.581
Total	5.294.980	2.374.846	423.768	8.093.594

(24.1.4) PRINCIPAIS ATIVOS E PASSIVOS POR SEGMENTO

Apresentamos a seguir os saldos das provisões técnicas, líquidas de resseguro, conforme os requerimentos dos órgãos reguladores das controladas de seguro e saúde, e os respectivos ativos garantidores destas provisões técnicas:

Ativos	Consolidado			
	Saúde	Danos	Pessoas	Total
Títulos de Renda Fixa - Públicos	789.260	1.029.035	577.839	2.396.134
Quotas de Fundos de Investimentos	2.126	143.652	3.060.756	3.206.534
Títulos de Renda Fixa - Privados	388.062	427.446	169.433	984.941
Direitos Creditórios	-	444.162	-	444.162
Depósitos Judiciais	-	7.874	12.371	20.245
Depósitos Especiais no IRB	-	5.989	239	6.228
Total	1.179.448	2.058.158	3.820.638	7.058.244

Passivos				
Provisões Técnicas de Seguros e Resseguros	1.144.835	1.902.455	3.755.578	6.802.868
Total	1.144.835	1.902.455	3.755.578	6.802.868

Ativos	Consolidado			
	Saúde	Danos	Pessoas	Total
Títulos de Renda Fixa - Públicos	542.590	1.175.472	609.228	2.327.290
Quotas de Fundos de Investimentos	61.714	133.996	2.604.781	2.800.491
Títulos de Renda Fixa - Privados	367.848	359.750	45.411	773.009
Direitos Creditórios	-	425.507	-	425.507
Depósitos Judiciais	-	14.640	12.558	27.198
Depósitos Especiais no IRB	-	5.674	237	5.911
Total	972.152	2.115.039	3.272.215	6.359.406

Passivos				
Provisões Técnicas de Seguros e Resseguros	932.053	1.875.250	3.223.069	6.030.372
Total	932.053	1.875.250	3.223.069	6.030.372

Notas Explicativas**(24.2) OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS – SEGUROS**

	Consolidado	
	2011	2010
Receitas com Operações de Seguros	3.916	18.128
Receitas com Prestação de Serviços	7.596	4.633
Outras Receitas Operacionais - DPVAT	1.645	1.600
Outras Receitas com Operações de seguros	7.030	641
Total	20.187	25.002

(24.3) OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS – SEGUROS

	Consolidado	
	2011	2010
Constituição de Provisão para Ações Judiciais e Outras Operações	(78.596)	(125.945)
Despesas com Operações (a)	(55.461)	(101.287)
Despesa com Pro-Labore	(89.499)	(80.598)
Serviços Técnicos	(27.974)	(24.934)
Variação no Valor Recuperável dos Prêmios e Tributos a Receber	(10.257)	(20.807)
Despesas com Cobrança	(7.799)	(1.491)
Taxas de Administração	(8.073)	-
Total	(277.659)	(355.062)

(a) Referente a vários acontecimentos como volume maior de contingências registradas em 2010 no montante de R\$ 13.334, e serviços técnicos de instalação de alarme anti-furto em 2010 maior que em 31.12.2011 em R\$ 6.067.

(24.4) DESPESAS ADMINISTRATIVAS

	Companhia	
	2011	2010
Pessoal Próprio (a) (b)	(2.941)	(7.412)
Serviços de Terceiros	(4.271)	(2.719)
Localização e Funcionamento	(1.384)	(1.229)
Recuperação de Despesas (c)	1.531	3
Outras Despesas Administrativas	(1.206)	(755)
Total	(8.271)	(12.112)

	Consolidado	
	2011	2010
Pessoal Próprio (a) (b)	(410.506)	(426.332)
Serviços de Terceiros	(243.875)	(188.113)
Localização e Funcionamento	(195.099)	(180.018)
Despesas Administrativas Convênio DPVAT	(1.708)	(1.586)
Recuperação de Despesas (c)	140.407	141.224
Outras Despesas Administrativas	(84.263)	(74.997)
Total	(795.044)	(729.822)

(a) Em 31.12.2011 e 2010, no item Pessoal Próprio, estão incluídas as remunerações, os encargos e os benefícios de administradores (vide nota 20.2).

(b) Os benefícios aos funcionários estão representados por:

	Consolidado	
	2011	2010
Vale Alimentação, Refeição e Transporte	(41.509)	(39.583)
Seguro Saúde e Odontológico	(18.648)	(7.643)
Treinamento	(1.427)	(3.865)
Previdência Privada	(3.711)	(3.521)
Auxílio babá/ Creche	(2.057)	(1.970)
Outros	(1.774)	(915)
Total	(69.126)	(57.497)

Notas Explicativas

(c) Contempla a recuperação de despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa de apoio da SulAmérica, liquidado mensalmente.

(24.5) RESULTADO FINANCEIRO POR CATEGORIA

	Companhia	
	2011	2010
Títulos e Valores Mobiliários	4.712	14.489
Valor Justo por Meio do Resultado	(4.712)	4.689
Disponível para Venda	9.424	9.800
Hedge de Fluxo de Caixa (Empréstimos e Swap)	(49.209)	(43.291)
Outros	1.897	1.730
Total	(42.600)	(27.072)

	Consolidado	
	2011	2010
Títulos e Valores Mobiliários	818.111	700.484
Valor Justo por Meio do Resultado	275.280	254.322
Disponível para Venda	365.835	224.713
Mantido até o Vencimento	176.996	221.449
Hedge de Fluxo de Caixa (Empréstimos e Swap)	(49.209)	(43.291)
Operações de Seguros - Previdência e VGBL	(234.923)	(250.541)
Operações de Seguros - Outros	78.115	67.851
Atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial, provisão para ações judiciais e obrigações fiscais	11.118	(44.708)
Juros de mora	(3.679)	(5.379)
Outros	38.577	85.715
Total	658.110	510.131

(24.6) RESULTADO NA ALIENAÇÃO DE INVESTIMENTO E IMOBILIZADO

Em junho de 2010, a SALIC alienou, à vista, imóvel de sua propriedade na capital de São Paulo, pelo montante de R\$130.000, proporcionando um lucro, líquido de custo de alienação, de R\$69.051. Em 29.10.2010 foi efetuado o pagamento referente a venda da participação na BRASILVEÍCULOS (vide nota 4 III), gerando um lucro, líquido do custo de alienação, de R\$237.648. Outras transações também são reconhecidos nesta conta.

(24.7) RECONCILIAÇÃO DE IMPOSTO DE RENDA E DE CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social, calculados com base nas alíquotas oficiais, estão reconciliados para os valores reconhecidos nas demonstrações de resultado, conforme demonstrados a seguir:

	2011		Companhia 2010	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro Líquido antes da Provisão para Imposto de Renda, Contribuição Social e Participações	445.708	445.708	617.247	617.247
Despesas de Imposto de Renda e Contribuição Social às Alíquotas Oficiais	(111.427)	(40.114)	(154.312)	(55.552)
Adições:				
Despesas Não Dedutíveis	(6.895)	(2.475)	(5.034)	(1.812)
Juros sobre Capital Próprio	(6.751)	(2.430)	(6.960)	(2.505)
Outras - Adições	(66)	(24)	(1.991)	(726)
Exclusões:				
Resultado Positivo com Equivalência Patrimonial	126.422	45.512	164.516	59.226
Reversão da provisão para riscos sobre Créditos	-	-	383	138
Compensação de Prejuízo Fiscal	-	-	717	258
Outras - Exclusões	-	-	315	113

Notas Explicativas

Constituição de Prejuízo Fiscal e Base Negativa no Período	(1.302)	(476)	-	-
Despesas com Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	(19)	(7)	(2.366)	(860)
Impostos Diferidos				
Constituição (Reversão) - Crédito Tributário Prejuízo Fiscal / Base Negativa	1.302	476	(996)	(358)
Constituição (Reversão) - Provisão para Riscos Prejuízo Fiscal / Base Negativa	(1.302)	(476)	996	358
Constituição - Crédito Tributário sobre Diferenças Temporárias (C)	6.883	2.478	4.239	1.526
Reversão - Provisão para Riscos Diferenças Temporárias	(6.883)	(2.478)	(4.239)	(1.526)
Despesas com Imposto de Renda e Contribuição Social	(19)	(7)	(2.366)	(860)
				Consolidado
		2011		2010
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro Líquido antes da Provisão para Imposto de Renda, Contribuição Social e Participações	747.714	747.714	1.009.289	1.009.289
Despesas de Imposto de Renda e Contribuição Social às Alíquotas Oficiais	(186.928)	(104.163)	(252.322)	(146.520)
Adições:				
Provisão para Ações Judiciais e Obrigações Fiscais	(22.362)	(15.250)	(13.678)	(8.387)
Provisão para Riscos de Créditos	(1.985)	(1.316)	(4.970)	(3.027)
Despesas Não Dedutíveis	(21.159)	(10.410)	(12.763)	(5.681)
Ajustes de Adoções de CPCs	-	-	(724)	(317)
Outras - Adições	(1.963)	(5.865)	(3.923)	(5.352)
Exclusões:				
Reversão de Provisões Não Dedutíveis	-	-	1.065	639
Atualizações de Depósitos Judiciais	25.283	15.170	5.234	3.140
Reversão Despesas Não-Dedutíveis	-	-	1.293	871
Encargos sobre Participações nos Lucros	10.625	5.965	8.743	4.915
Realização de Agio	-	-	12.319	-
Juros sobre Capital Próprio	17.500	6.300	-	1.918
Outras - Exclusões	6.665	5.403	10.577	5.949
Constituição de Prejuízo Fiscal e Base Negativa no Período	(10.154)	(5.254)	-	-
Compensação de Prejuízo Fiscal e Base Negativa no Período	8.920	7.215	25.145	29.237
Redução de Incentivo Fiscal	13.421	-	10.696	-
Despesas com Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	(162.137)	(102.205)	(213.308)	(122.615)
Impostos Diferidos				
Constituição (Reversão) - Crédito Tributário Prejuízo Fiscal / Base Negativa	1.285	(1.959)	(23.056)	(27.419)
Constituição - Crédito Tributário sobre Diferenças Temporárias	36.102	23.425	10.206	13.508
Débito Tributário sobre Atualizações de Depósitos Judiciais	(24.806)	(15.495)	(10.749)	(5.110)
Constituição (Reversão) da provisão para riscos	(9.243)	(3.200)	7.312	17.817
Despesas com Imposto de Renda e Contribuição Social	(158.799)	(99.434)	(229.595)	(123.819)

(24.8) BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

A Administração de determinadas controladas identificou os seguintes benefícios pós-emprego:

(a) Benefício de Aposentadoria Suplementar

Benefício concedido aos funcionários até 2004 e que correspondia a 60% da média salarial das últimas 36 remunerações atualizadas, proporcionais ao número de anos trabalhados, limitado a 35 anos, deduzido do benefício previdenciário oficial. Esse plano foi extinto e substituído no

Notas Explicativas

segundo semestre de 2004 por um plano de contribuição definida, por meio do PGBL, contratado junto à SULASEG. Quando da alteração do regime do benefício, o passivo atuarial foi totalmente revertido contra o ativo atuarial, permanecendo somente o crédito atuarial, no montante de R\$29.255 em 31.12.2011 (R\$ 27.597 em 2010) relativo às contribuições passadas aportadas pelos funcionários que não fazem mais parte do atual quadro de pessoal e que será utilizado para fazer face às futuras contribuições. Esse montante está registrado na rubrica "Títulos e Créditos a Receber";

(b) Benefícios de Renda Vitalícia

Benefício concedido a um grupo exclusivo de ex-empregados aposentados e que consiste em uma renda vitalícia sem direito de continuação *post-mortem* para seus dependentes;

(c) Programa de Indenização para Executivos

Benefício concedido aos executivos no momento da aposentadoria, que passou pelas seguintes alterações durante o ano de 2003:

- Apresentou redução no número de participantes, sendo esse evento refletido nos resultados conforme determina o CPC 33 – Benefícios a empregados;
- Procedeu à alteração no cálculo e na elegibilidade da indenização. Determinadas controladas concederam aos seus executivos um plano de contribuição definida por meio do PGBL, contratado junto à SULASEG. O benefício de indenização para executivos garante um montante calculado individualmente, que considera o serviço passado até a data de implantação do plano atualizado até a data de aposentadoria, de acordo com o retorno dos investimentos do Fundo de Investimento Financeiro Especialmente Constituído - Plano Gerador de Benefícios Livres.

(24.9.1) RESULTADO DA AVALIAÇÃO ATUARIAL

Em 31.12.2011, o passivo reconhecido com base na avaliação atuarial referente ao benefício de renda vitalícia foi de R\$ 2.257 (R\$ 4.558 em 2010), e a despesa de 31.12.2011 foi de R\$ 1.697 (R\$ 1.939 em 2010). O passivo atuarial referente ao Programa de Indenização para Executivos em 31.12.2011 foi de R\$ 3.940 (R\$ 3.420 em 2010) e a despesa de 31.12.2011 foi de R\$ 519 (R\$ 3.271 em 2010).

(25) OUTRAS INFORMAÇÕES

(25.1) SEGUROS

É política das controladas manter cobertura de seguros para os imóveis que a SulAmérica utiliza, sejam eles próprios ou alugados, sujeitos a riscos e por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, tendo em vista a natureza de sua atividade.

Itens	Tipo de Cobertura	Valor da cobertura	
		2011	2010
Imóveis	Quaisquer danos materiais aos imóveis, instalações e máquinas e equipamentos	370.972	360.295
Veículos	Incêndio, roubo e colisão	59	59
Total		371.031	360.354

As premissas de risco adotadas não fazem parte do escopo de uma auditoria de demonstrações financeiras. Conseqüentemente, não foram examinadas por nossos auditores independentes.

Notas Explicativas**(25.2) CONCILIAÇÃO ENTRE LUCRO LÍQUIDO E CAIXA LÍQUIDO GERADO NAS ATIVIDADES OPERACIONAIS**

Descrição	Companhia		Consolidado	
	2011	2010 (Reclassificado)	2011	2010 (Reclassificado)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO MAIS	445.682	614.021	445.682	612.901
Depreciações e Amortizações	852	474	42.024	39.473
Juros e Variações Monetárias de Empréstimos e <i>Swap</i>	45.987	37.326	45.987	37.326
Juros e Variações Monetárias sobre Parcelamento Especial (REFIS)	26	29	3.646	5.014
Juros e Variações Monetárias de Depósitos Judiciais e Ações Fiscais	56	62	47.413	62.833
Outros	2.387	5.120	15.763	5.770
MENOS				
Participações de Acionistas não Controladores	-	-	-	(22.252)
Resultado Positivo de Equivalência Patrimonial	(505.687)	(659.321)	-	-
Lucro na Venda de Ativo Mantido para Venda	-	-	-	(308.717)
Juros e Variações Monetárias de Depósitos Judiciais e Ações Fiscais	(90)	-	(107.877)	(65.298)
Outros	(2.399)	(142)	(9.276)	(10.199)
ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Variação das Aplicações	(1.093)	224.208	(855.165)	(401.325)
Variação dos Créditos e Débitos das Operações de Seguros, Resseguros e Previdência Complementar	-	-	(144.078)	(146.236)
Variação de Ativo de Resseguro	-	-	(85.029)	115.221
Variação de Títulos e Créditos a Receber	(41.133)	(872)	26.452	(15.225)
Variação dos Custos de Aquisição Diferidos e Outros Ativos	729	863	(39.092)	(30.236)
Variação dos Ativos Mantidos para Venda	-	-	1.266	(50.329)
Variação de Contas a Pagar	6.011	1.521	90.120	117.501
Variação de Empréstimos e Financiamentos	(18.439)	(17.689)	(18.076)	(17.689)
Variação de Depósitos de Terceiros	-	-	(563)	11.787
Variação de Provisões Técnicas - Seguro, Resseguros e Previdência Complementar	-	-	857.526	890.457
Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio Recebidos	341.270	109.138	-	4.349
Variação de Outras Ações Judiciais e Débitos Diversos	-	-	(43.572)	55.274
CAIXA LÍQUIDO GERADO NAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	274.159	314.738	273.151	890.400

(26) EVENTO SUBSEQUENTE**(26.1) EMISSÃO DE DEBÊNTURES**

Em 04.01.2012 a Companhia divulgou fato relevante informando que o Conselho de Administração aprovou a primeira emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, de emissão da Companhia, no montante total de R\$500 milhões para a distribuição pública com esforços restrito de colocação, nos termos da Instrução CVM Nº 476/2009.

Em 06.02.2012 foram emitidas 50.000 debêntures, com valor nominal unitário de R\$10.000 (dez mil reais), com prazo de vencimento de cinco anos contados a partir da data de emissão (06.02.2017).

O valor nominal das debêntures será amortizado em três parcelas anuais e sucessivas a partir do terceiro ano de sua emissão e farão jus ao pagamento de juros remuneratório, pagos semestralmente, correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias – DI (Depósitos Interfinanceiros) de um dia, "over extra-grupo", acrescida de sobretaxa de 1,15% ao ano, na base de 252 dias úteis, definida no procedimento de bookbuilding realizado em 08 de fevereiro de 2012.

Os recursos líquidos obtidos pela Companhia, com a emissão das debêntures, serão destinados a:

- (i) Suprir necessidades de caixa decorrentes da expansão das operações da SulAmérica;

Notas Explicativas

(ii) Reconstruir o caixa após a liquidação do *senior notes* (vide nota 16.4.1) e

(iii) Objetivos corporativos gerais.

O contrato possui cláusulas que exigem o atendimento a determinados *covenants*, sendo que os *covenants* financeiros deverão ser cumpridos trimestralmente, com base nas demonstrações financeiras consolidadas.

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

1. A Sul América S.A., em virtude de constituir-se em uma empresa de participação que investe em empresas que atuam preponderantemente no segmento de seguros e previdência privada, adaptou suas informações anuais consolidadas para melhor apresentação. Tendo em vista que a forma de apresentação das informações anuais disponibilizada pelo Sistema Empresas.Net para empresas de participação diverge do formato de publicação anteriormente mencionado, apresentamos uma comparação e o balanço patrimonial consolidado e as demonstrações do resultado consolidadas para o período findo em de 31.12.2011.

1.1. Comparação entre o Modelo de Publicação requerido para empresas que atuam no segmento de seguros e previdência privada x Modelo Sistema CVM/DFP

		Ativo			
		Consolidado			
		2011	2010	2009	
Ativo Circulante					
1.01.03	Empresas Net	Contas a Receber.....	1.431.940	1.213.612	1.597.802
		Prêmios a Receber	773.556	737.029	1.220.529
		Operações com Seguradoras.....	51.908	37.093	44.166
		Operações com Resseguradoras.....	131.052	102.126	58.022
		Outros Créditos Operacionais.....	206.013	53.621	47.242
		Créditos das Operações com Previdência Complementar.....	8.203	5.113	1.520
		Títulos e Créditos a Receber.....	137.729	164.660	101.837
		Outros Créditos.....	123.479	113.970	124.486
1.01.06	Empresas Net	Tributos a Recuperar.....	112.932	88.759	65.093
		Créditos Tributários e Previdenciários.....	112.932	88.759	65.093
1.01.08	Empresas Net	Outros Ativos Circulantes.....	761.971	664.307	961.185
1.01.08.01	Empresas Net	Ativos Não correntes a venda.....	-	1.266	60.339
		Ativos Mantidos para Venda.....	-	1.266	60.339
1.01.08.03	Empresas Net	Outros.....	761.971	663.041	900.846
		Custos de Aquisição Diferidos - Seguros.....	353.007	340.491	376.215
		Custos de Aquisição Diferidos - Previdência Complementar.....	5.353	4.690	2.960
		Outros Valores e Bens.....	53.617	45.437	60.037
		Ativos de Resseguro - Provisões Técnicas.....	349.994	272.423	461.634
Ativo Não Circulante					
Ativo Realizável a Longo Prazo					
1.02.01.03	Empresas Net	Contas a Receber.....	1.725.305	1.593.644	1.741.380
1.02.01.08	Empresas Net	Créditos com Partes Relacionadas.....	390	457	136
		Créditos das Operações com Seguros e Resseguros.....	10.546	20.902	37.866
		Depósitos Judiciais e Fiscais	1.676.382	1.519.812	1.655.182
		Outros Créditos a Receber	38.767	53.387	48.468
1.02.01.06	Empresas Net	Tributos Diferidos.....	643.664	593.082	648.835
		Créditos Tributários e Previdenciários.....	643.664	593.082	648.835
1.02.01.09	Empresas Net	Outros Ativos não Circulantes.....	351.020	334.829	251.948
		Custos de Aquisição Diferidos.....	160.795	152.065	141.354
		Ativos de Resseguros - Provisões Técnicas.....	189.130	181.672	107.682
		Outros Valores e Bens.....	1.095	1.092	2.912

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

		Balancos Patrimoniais - Passivo			
		Consolidado			
		2011	2010	2009	
		Passivo Circulante			
2.01.01	Empresas.Net	Obrigações Sociais e Trabalhistas.....	33.617	31.006	31.428
		Encargos Trabalhistas.....	33.617	31.006	31.428
2.01.03	Empresas.Net	Obrigações Fiscais.....	219.557	170.487	173.276
		Impostos e Encargos Sociais a Recolher.....	102.693	80.983	106.834
		Impostos e Contribuições.....	116.864	89.504	66.442
2.01.04	Empresas.Net	Empréstimos e Financiamentos.....	350.867	5.591	5.763
2.01.05	Empresas.Net	Outras Obrigações.....	285.534	438.509	362.325
		Empréstimos e Financiamentos.....	351.230	5.591	5.763
		Obrigações a Pagar.....	178.151	269.665	249.449
		Outras Contas a Pagar.....	80.078	93.650	111.935
		Débitos Diversos.....	26.942	75.194	941
2.01.06	Empresas.Net	Provisões.....	4.644.136	4.117.097	4.838.068
		Provisões Trabalhistas.....	5.835	6.953	3.981
		Provisões Cíveis.....	53.507	39.669	56.019
		Débitos de Operações com Seguros e Resseguros.....	408.735	326.302	392.094
		Débitos de Operações com Previdência Complementar.....	2.623	2.425	2.687
		Depósitos de Terceiros.....	53.755	54.318	59.255
		Provisões Técnicas - Seguros.....	3.565.686	3.186.183	3.892.914
		Provisões Técnicas - Previdência Complementar.....	553.995	501.247	431.118
		Passivo Não Circulante			
2.02.02	Empresas.Net	Outras Obrigações.....	931.347	869.119	1.068.423
		Obrigações a Pagar.....	868.050	808.413	1.008.912
		Outras Contas a pagar.....	62.622	59.137	57.026
		Débitos Diversos.....	675	1.569	2.485
2.02.03	Empresas.Net	Tributos Diferidos.....	160.065	124.185	115.388
		Tributos Diferidos.....	160.065	124.185	115.388
2.02.04	Empresas.Net	Provisões.....	3.717.189	3.279.483	2.695.965
		Outros Débitos.....	482.909	469.163	445.025
		Débitos de Operações com Seguros e Resseguros.....	11.969	13.284	21.706
		Provisões Técnicas - Seguros.....	1.221.692	1.038.780	753.800
		Provisões Técnicas - Previdência Complementar.....	2.000.619	1.758.256	1.475.434

		Demonstração do Resultado do Exercício			
		Consolidado			
		2011	2010	2009	
3.01	Empresas Net	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços.....	8.944.547	7.864.487	7.784.413
		Prêmios Ganhos.....	8.944.547	7.864.487	7.784.413
3.02	Empresas Net	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos.....	(6.670.590)	(5.586.224)	(5.701.025)
		Sinistros Ocorridos.....	(6.649.970)	(5.562.909)	(5.675.087)
		Despesas com Benefícios.....	(20.620)	(23.315)	(25.938)
3.04.01	Empresas Net	Despesas com Vendas.....	(1.056.979)	(921.359)	(875.859)
		Custo de Aquisição - Seguros.....	(1.056.979)	(921.359)	(875.859)
3.04.02	Empresas Net	Despesas Gerais e Administrativas.....	(991.254)	(920.229)	(1.156.703)
		Despesas Administrativas.....	(795.044)	(729.822)	(943.919)
		Despesas com Tributos.....	(152.411)	(147.433)	(177.858)
		Participações sobre o Resultado.....	(43.799)	(42.974)	(34.926)
3.04.03	Empresas Net	Perda pela não Recuperabilidade de Ativos.....	184	87	238
3.04.04	Empresas Net	Outras Receitas Operacionais.....	138.632	400.144	274.825
3.04.05	Empresas Net	Outras Despesas Operacionais.....	(318.735)	(380.722)	(314.045)
		Outras Receitas e Despesas Operacionais - Seguros.....	(257.472)	(330.060)	(110.678)
		Prêmios e Rendas de Contribuições Retidas - Previdência.....	397.849	369.365	291.643
		Varição das Provisões Técnicas - Previdência.....	(373.781)	(384.380)	(273.668)
		Rendas com Taxa de Gestão.....	29.132	25.107	19.868
		Despesas com Benefícios - Previdência.....	(24.940)	(5.926)	(12.359)
		Varição da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados - Previdência.....	(163)	922	(1.014)
		Custos de Aquisição - Previdência.....	(15.309)	(12.708)	(10.284)
		Outras Receitas e Despesas Operacionais - Previdência.....	(478)	(557)	(2.866)
		Resultado com Operações de Assistência à Saúde.....	29.750	30.328	30.936
		Resultado da Atividade Financeira.....	26.400	20.866	19.465
		Receitas/Despesas com Imóveis de Renda.....	453	224	1.307
		Ajustes de Investimentos em Controladas e Coligadas.....	33	(2.669)	(5.770)
		Outras Receitas/Despesas Patrimoniais.....	533	(3.120)	7.507
		Resultado na Alienação de Ativos - Investimentos, Imobilizado e Intangível.....	8.074	312.117	6.931

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes**1.2. Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado conforme Modelo de Publicação requerido para empresas que atuam no segmento de seguros e previdência privada**

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS
BALANÇOS PATRIMONIAIS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011, 2010 E 2009
(Em milhares de reais)

ATIVO	2011	2010	Consolidado
		(Reclassificado)	2009 (Reclassificado)
ATIVO CIRCULANTE	9.433.526	8.318.187	7.666.990
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	460.425	593.478	618.564
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	6.639.817	5.735.907	4.411.877
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	1.162.529	929.869	1.369.959
Prêmios a Receber	773.556	737.029	1.220.529
Operações com Seguradoras	51.908	37.093	44.166
Operações com Resseguradoras	131.052	102.126	58.022
Outros Créditos Operacionais	206.013	53.621	47.242
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	8.203	5.113	1.520
ATIVOS DE RESSEGURO - PROVISÕES TÉCNICAS	349.994	272.423	461.634
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	374.140	367.389	291.416
Títulos e Créditos a Receber	137.729	164.660	101.837
Créditos Tributários e Previdenciários	112.932	88.759	65.093
Outros Créditos	123.479	113.970	124.486
ATIVOS MANTIDOS PARA VENDA	-	1.266	60.339
OUTROS VALORES E BENS	53.617	45.437	60.037
DESPESAS ANTECIPADAS	26.441	22.124	12.469
CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	358.360	345.181	379.175
Seguros	353.007	340.491	376.215
Previdência Complementar	5.353	4.690	2.960
ATIVO NÃO CIRCULANTE	3.985.300	3.924.528	4.733.019
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	3.795.922	3.761.422	4.542.829
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.063.014	1.231.565	1.887.634
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	10.546	20.902	37.866
Prêmios a Receber	10.409	20.627	37.306
Operações com Seguradoras	137	275	560
ATIVOS DE RESSEGURO - PROVISÕES TÉCNICAS	189.130	181.672	107.682
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	2.358.813	2.166.281	2.352.485
Créditos Tributários e Previdenciários	643.664	593.082	648.835
Depósitos Judiciais e Fiscais	1.676.382	1.519.812	1.655.182
Outros Créditos a Receber	38.767	53.387	48.468
OUTROS VALORES E BENS	1.095	1.092	2.912
DESPESAS ANTECIPADAS	12.529	7.845	12.896
CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	160.795	152.065	141.354
Seguros	157.087	149.194	139.077
Previdência Complementar	3.708	2.871	2.277
INVESTIMENTOS	3.565	4.825	6.899
IMOBILIZADO	56.006	58.168	75.216
INTANGÍVEL	129.807	100.113	108.075
TOTAL DO ATIVO	13.418.826	12.242.715	12.400.009

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS
BALANÇOS PATRIMONIAIS
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011, 2010 E 2009
(Em milhares de reais)

	Consolidado		
	2011	2010	2009
		(Reclassificado)	(Reclassificado)
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
PASSIVO CIRCULANTE	5.533.711	4.762.690	5.410.860
CONTAS A PAGAR	862.633	570.399	571.851
Obrigações a Pagar	178.151	269.665	249.449
Impostos e Encargos Sociais a Recolher	102.693	80.983	106.834
Encargos Trabalhistas	33.617	31.006	31.428
Empréstimos e Financiamentos	351.230	5.591	5.763
Impostos e Contribuições	116.864	89.504	66.442
Outras Contas a Pagar	80.078	93.650	111.935
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	408.735	326.302	392.094
Prêmios a Restituir	6.862	5.591	9.392
Operações com Seguradoras	34.054	23.515	24.708
Operações com Resseguradoras	185.543	134.301	116.546
Corretores de Seguros e Resseguros	92.975	105.120	157.408
Outros Débitos Operacionais	89.301	57.775	84.040
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	2.623	2.425	2.687
Débitos de Resseguros	220	275	291
Outros Débitos Operacionais	2.403	2.150	2.396
DEPÓSITOS DE TERCEIROS	53.755	54.318	59.255
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	3.565.686	3.186.183	3.892.914
SAÚDE	1.119.309	905.829	795.621
DANOS	2.072.892	1.950.843	2.818.790
PESSOAS	185.185	174.156	163.879
VIDA COM COBERTURA POR SOBREVIVÊNCIA	188.300	155.355	114.624
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	553.995	501.247	431.118
OUTROS DÉBITOS	06.204	121.016	60.941
Provisões Trabalhistas	5.835	6.953	3.981
Provisões Cíveis	53.507	39.669	56.019
Débitos Diversos	26.942	75.194	941
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	4.808.601	4.588.168	4.158.026
CONTAS A PAGAR	1.090.737	1.307.116	1.459.576
Obrigações a Pagar	868.050	808.413	1.008.912
Tributos Diferidos	160.065	124.185	115.388
Empréstimos e Financiamentos	-	315.381	278.250
Outras Contas a Pagar	62.622	59.137	57.026
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	11.969	13.284	21.706
Operações com Seguradoras	5.350	10.699	19.026
Operações com Resseguradoras	4.025	-	-
Prêmios a Restituir	2.579	2.579	-
Corretores de Seguros e Resseguros	15	6	-
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	1.221.692	1.038.780	753.800
SAÚDE	30.599	29.669	28.373
DANOS	354.986	366.491	254.775
PESSOAS	241.846	169.049	148.808
VIDA COM COBERTURA POR SOBREVIVÊNCIA	594.261	473.571	321.844
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	2.000.619	1.758.256	1.475.434
OUTROS DÉBITOS	482.909	469.163	445.025
Provisões Fiscais	248.444	237.400	157.673
Provisões Trabalhistas	24.232	31.319	36.816
Provisões Cíveis	200.962	200.444	250.536
Outras Provisões	9.271	-	-
DÉBITOS DIVERSOS	675	1.569	2.485
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.076.514	2.891.857	2.831.123
Capital Social	1.237.882	1.185.831	1.185.831
Reservas de Capital	377.156	373.112	386.045
Ajustes de Avaliação Patrimonial	13.665	7.175	15.652
(-) Ações em Tesouraria	(69.353)	(58.944)	(21.622)
Reservas de Lucros	1.517.164	1.384.683	1.016.026
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	13.418.826	12.242.715	12.400.009

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS
 DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS
 PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011, 2010 E 2009
 (Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

	2011	2010	Consolidado 2009
		(Reclassificado)	(Reclassificado)
OPERAÇÕES DE SEGUROS			
PRÊMIOS RETIDOS	9.124.803	8.093.594	8.199.623
Prêmios de Seguros	9.374.950	8.214.731	8.543.281
Prêmios Convênio DPVAT	51.170	48.309	133.962
Prêmios Cedidos em Co-seguros	(15.743)	(11.582)	(102.627)
Prêmios Cedidos em Resseguros	(275.792)	(148.745)	(324.567)
Prêmios de Retrocessão	39	363	1.134
Prêmios Cedidos em Consórcios e Fundos	(25.589)	(24.159)	(66.985)
Contribuição para Cobertura de Riscos	15.768	14.677	15.425
VARIAÇÕES DAS PROVISÕES TÉCNICAS	(180.256)	(229.107)	(415.210)
PRÊMIOS GANHOS	8.944.547	7.864.487	7.784.413
SINISTROS OCORRIDOS	(6.649.970)	(5.562.909)	(5.675.087)
Sinistros Diretos	(7.377.470)	(5.711.824)	(6.066.873)
Sinistros de Consórcios e Fundos	(20.546)	(19.061)	(50.819)
Serviços de Assistência	(321)	(310)	(45.262)
Recuperação de Sinistros	391.104	91.882	418.609
Salvados e Ressarcimentos	192.607	153.563	166.738
Varição da Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados	164.656	(77.159)	(97.480)
DESPESAS COM BENEFÍCIOS	(20.620)	(23.315)	(25.938)
Despesas com Benefícios Retidos	(20.012)	(23.821)	(24.599)
Varição da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	(608)	506	(1.339)
CUSTOS DE AQUISIÇÃO	(1.056.979)	(921.359)	(975.859)
Comissões	(1.046.358)	(987.670)	(973.427)
Recuperação de Comissões	13.839	8.789	31.022
Outros Custos de Aquisição	(2.179)	(2.093)	(1.821)
Varição dos Custos de Aquisição Diferidos	(22.281)	59.615	68.367
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	(257.472)	(330.060)	(110.678)
Outras Receitas Operacionais	20.187	25.002	166.616
Outras Despesas Operacionais	(277.659)	(355.062)	(277.294)
OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA			
PRÊMIOS E RENDAS DE CONTRIBUIÇÕES RETIDAS	397.849	369.365	291.643
Prêmios e Rendas de Contribuições	397.849	369.365	291.643
VARIAÇÕES DAS PROVISÕES TÉCNICAS	(373.781)	(384.380)	(273.668)
RENDAS COM TAXAS DE GESTÃO	29.132	25.107	19.868
DESPESAS COM BENEFÍCIOS E RESGATES	(25.103)	(5.004)	(13.373)
Despesas com Benefícios	(24.940)	(5.926)	(12.359)
Varição da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	(163)	922	(1.014)
CUSTOS DE AQUISIÇÃO	(15.309)	(12.708)	(10.284)
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	(478)	(557)	(2.866)
Outras Despesas Operacionais	(478)	(557)	(2.866)
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	29.750	30.328	30.936
RESULTADO DA ATIVIDADE FINANCEIRA	26.400	20.866	19.465
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(795.044)	(729.822)	(943.919)
DESPESAS COM TRIBUTOS	(152.411)	(147.433)	(177.858)
RESULTADO FINANCEIRO	658.110	510.131	564.492
Receitas Financeiras	1.580.125	1.165.248	1.043.065
Despesas Financeiras	(922.015)	(655.117)	(478.573)
RESULTADO PATRIMONIAL	9.093	306.552	9.975
Receitas/Despesas com Imóveis de Renda	453	224	1.307
Ajustes de Investimentos em Controladas e Coligadas	33	(2.669)	(5.770)
Outras Receitas/Despesas Patrimoniais	533	(3.120)	7.507
Resultado na Alienação de Ativos - Investimentos, Imobilizado e Intangível	8.074	312.117	6.931
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	747.714	1.009.289	611.262
Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente	(264.342)	(335.923)	(191.826)
Imposto de Renda e Contribuição Social - Diferido	6.109	(17.491)	65.574
Participações sobre o Resultado	(43.799)	(42.974)	(34.926)
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	445.682	612.901	450.084
ATRIBUÍVEL A:			
Acionistas da Companhia	445.682	614.021	413.465
Participações dos não Controladores	-	(1.120)	36.619
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	445.682	612.901	450.084
RESULTADO BÁSICO POR AÇÃO ATRIBUÍDO AOS ACIONISTAS DA COMPANHIA			
Por Ação Preferencial (em R\$)	0,54	0,73	0,49
Por Ação Ordinária (em R\$)	0,54	0,73	0,49
RESULTADO DILUÍDO POR AÇÃO ATRIBUÍDO AOS ACIONISTAS DA COMPANHIA			
Por Ação Preferencial (em R\$)	0,52	0,72	0,49
Por Ação Ordinária (em R\$)	0,52	0,72	0,49

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

2. Câmara de Arbitragem

A Companhia, seus acionistas e administradores estão vinculados à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme artigo 45 do seu Estatuto Social.

2.1. Anexo III – Acionistas com mais de 5% das ações de cada espécie e classe

Posição acionária dos detentores de mais de 5% das ações de cada espécie e classe da companhia, até o nível de pessoa física

Posição em 31 de dezembro de 2011

(Em unidade de Ações)

SUL AMÉRICA S.A.

Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias	%	Quantidade de Ações Preferenciais	%	Quantidade Total de Ações	%
Sulasapar Participações S.A.....	277.088.635	59,45	-	-	277.088.635	32,83
ING Insurance International B.V.....	59.586.309	12,78	119.172.621	31,55	178.758.930	21,18
Ações em Tesouraria.....	4.484.351	0,96	8.968.702	2,37	13.453.053	1,60
Outros Acionistas.....	124.954.293	26,81	249.632.882	66,08	374.587.175	44,39
Total.....	466.113.588	100,00	377.774.205	100,00	843.887.793	100,00

Distribuição do capital social da pessoa jurídica (acionista da companhia) até o nível de pessoa física

Posição em 31 de dezembro de 2011

(Em unidade de Ações)

SULASAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.

Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias	%	Quantidade Total de Ações	%
Sulasa Participações S.A.....	1.999.992	55,00	1.999.992	55,00
ING Insurance International B.V.....	1.636.358	45,00	1.636.358	45,00
Outros Acionistas.....	14	-	14	-
Total.....	3.636.364	100,00	3.636.364	100,00

Distribuição do capital social da pessoa jurídica (acionista da companhia) até o nível de pessoa física

Posição em 31 de dezembro de 2011

(Em unidade de Ações)

SULASA PARTICIPAÇÕES S.A.

Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias	%	Quantidade de Ações Preferenciais	%	Quantidade Total de Ações	%
Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon.....	2.153.353.116	25,00	4.306.706.209	25,00	6.460.059.325	25,00
Sophie Marie Antoinette de Ségur.....	2.153.353.116	25,00	4.306.706.209	25,00	6.460.059.325	25,00
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas.....	1.435.568.744	16,66	2.871.137.488	16,66	4.306.706.232	16,66
Christiane Claude de Larragoiti Lucas.....	1.435.568.744	16,67	2.871.137.488	16,67	4.306.706.232	16,67
Chantal de Larragoiti Lucas.....	1.435.568.744	16,67	2.871.137.488	16,67	4.306.706.232	16,67
Outros.....	-	-	46	-	46	-
Total.....	8.613.412.464	100,00	17.226.824.928	100,00	25.840.237.392	100,00

Outras Informações que a Companhia Entenda Relevantes

Distribuição do capital social da pessoa jurídica (acionista da companhia) até o nível de pessoa física

Posição em 31 de dezembro de 2011
(Em unidade de Ações)

ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V.

Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias	%	Quantidade Total de Ações	%
ING Verzekeringen N.V.....	50.089	100,00	50.089	100,00
Total.....	50.089	100,00	50.089	100,00

Distribuição do capital social da pessoa jurídica (acionista da companhia) até o nível de pessoa física

Posição em 31 de dezembro de 2011
(Em unidade de Ações)

ING VERZEKERINGEN N.V.

Acionista	Quantidade de Ações Ordinárias	%	Quantidade Total de Ações	%
ING Groep N.V. *	153.883.760	100,00	153.883.760	100,00
Total.....	153.883.760	100,00	153.883.760	100,00

* O ING Groep N.V. é uma companhia aberta, com sede na Holanda, com certificados de depósito ao portador, representando ações ordinárias do ING Groep N.V., listados na NYSE, na Euronext e em outras bolsas de valores.

2.2. Anexo IV – Posição dos controladores, administradores e ações em circulação

Posição acionária consolidada dos controladores e administradores e ações em circulação Posição em 31 de dezembro de 2011

	Quantidade de Ações Ordinárias	%	Quantidade de Ações Preferenciais	%	Quantidade Total de Ações	%
Controladores.....	355.533.073	76,28	156.888.885	41,53	512.421.958	60,72
Administradores						
Conselho de Administração.....	29.042	0,01	58.068	0,02	87.110	0,01
Diretoria.....	120.435	0,03	240.870	0,07	361.305	0,03
Ações em Tesouraria.....	4.484.351	0,96	8.968.702	2,37	13.453.053	1,59
Outros Acionistas.....	105.946.687	22,72	211.617.680	56,01	317.564.367	37,65
Total.....	466.113.588	100,00	377.774.205	100,00	843.887.793	100,00
Ações em Circulação.....	105.946.687	22,72	213.115.280	56,01	317.564.367	37,65

3. Atendimento à Instrução CVM nº 381 de 14 de janeiro de 2003

Em 29.12.2009, a Sul América S.A. contratou a KPMG Auditores Independentes para a prestação de serviços de auditoria externa relacionados aos exames de suas demonstrações financeiras (individual e consolidada). Adicionalmente, a Companhia também contratou a KPMG para execução de outros serviços que não são de auditoria. Os honorários correspondentes à estes outros serviços são inferiores à 5% da remuneração pelos serviços de auditoria externa.

Pareceres e Declarações / Parecer dos Auditores Independentes - Sem Ressalva

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos Acionistas e aos Administradores da
Sul América S.A.
Rio de Janeiro - RJ

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Sul América S.A. ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

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

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e 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 Companhia 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 sobre as demonstrações financeiras individuais

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sul América S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Sul América S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Sul América S.A. essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, elaboradas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2012.

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

Carlos Eduardo Munhoz
Contador CRC-SP 138600/O-7-S-RJ

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras

Declaração dos Diretores sobre as Demonstrações Financeiras:

Os diretores estatutários da Sul America S.A., companhia aberta de capital autorizado com sede na Cidade do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ n. 29.978.814/0001-87, nos termos do inciso VI do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, declaram que revisaram, discutiram e concordaram com as demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31.12.2011.

Pareceres e Declarações / Declaração dos Diretores sobre o Parecer dos Auditores Independentes

Declaração dos Diretores sobre o Relatório dos Auditores:

Os diretores estatutários da Sul America S.A., companhia aberta de capital autorizado com sede na Cidade do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ n. 29.978.814/0001-87, nos termos do inciso V do parágrafo 1º do artigo 25 da Instrução CVM nº 480 de 7 de dezembro de 2009, declaram que revisaram, discutiram e concordaram com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes da Companhia, KPMG Auditores Independentes, sobre as demonstrações financeiras da Companhia para o exercício social encerrado em 31.12.2011.