

Total de receitas e arrecadações ultrapassa R\$ 4,0 bilhões no trimestre.  
Lucro líquido totaliza R\$ 80,7 milhões, aumento de 242,5% na  
comparação com 1T13.

- Total de receitas e arrecadações cresce **13,5%** na comparação com 1T13
- Prêmios de seguros crescem **10,9%** no trimestre
- Índice de sinistralidade no período é de **77,5%**, **0,4 p.p.** melhor que 1T13
- Índice combinado fica em **101,9%**, **0,7 p.p.** melhor do que do 1T13
- Carteira de ativos tem rentabilidade de **106,6%** do CDI no trimestre
- Resultado financeiro de **R\$ 157,0 milhões** no trimestre, **46,3%** maior que 1T13
- Lucro líquido de **R\$ 80,7 milhões** no 1T14

## Mensagem da Administração

É com satisfação que entregamos um trimestre de sólidos resultados, com forte crescimento de receitas e bom nível de rentabilidade. O total de receitas e arrecadações da SulAmérica cresceu 13,5% no trimestre, refletindo a consistente demanda por nossos produtos e serviços de seguros, investimentos, previdência privada e capitalização. Os prêmios de seguros cresceram 10,9%, com destaque para o segmento de saúde e odontológico, onde registramos aumento de 14,7%.

Nosso lucro líquido de R\$ 80,7 milhões no primeiro trimestre corresponde a cerca de 3,4 vezes o resultado líquido que apresentamos para o primeiro trimestre de 2013. Essa importante melhora em nosso resultado é consequência de ganhos em nossas operações, evidenciados por um índice combinado 0,7 p.p. melhor do que o registrado no mesmo período do ano anterior. A melhora está, também, associada ao resultado financeiro alcançado na gestão de nosso portfólio de investimentos, beneficiado, em parte, pela vigência de taxas médias superiores às observadas no primeiro trimestre de 2013. No aspecto operacional, merece destaque a queda de 0,4 p.p. na sinistralidade e o ganho de eficiência que alcançamos, com o índice de despesas administrativas caindo de 9,1% para 9,0% dos prêmios retidos, a despeito do aumento absoluto de despesas com a incorporação da SulaCap.

Mantemos uma visão otimista para o desempenho dos mercados em que atuamos e acreditamos estar dotados de um modelo de negócios e condição financeira que nos permitirão seguir capturando oportunidades de desenvolvimento.

Em linha com nossos compromissos de transparência e responsabilidade social corporativa, divulgamos recentemente nosso relatório anual de 2013 ([www.sulamerica.com.br/relatorioanual](http://www.sulamerica.com.br/relatorioanual)), desenvolvido, pelo sexto ano consecutivo, com base nas diretrizes do GRI (*Global Reporting Initiative*). O relatório é composto por vídeos de curta duração que têm o objetivo de apresentar os principais aspectos do desempenho econômico-financeiro e socioambiental da Companhia no ano, bem como o relato das atividades operacionais e a evolução da gestão corporativa. Até a data de publicação desse release, os vídeos que compõem o relatório anual já haviam sido visualizados mais de 30 mil vezes.

Com forte disciplina financeira, foco e comprometimento na execução de nossos projetos, estamos evoluindo com a implementação de nossa estratégia, tendo como princípio o equilíbrio sustentável entre crescimento e rentabilidade. Estamos confiantes que nossos investimentos de hoje garantirão um futuro de sucesso para a SulAmérica.

Gabriel Portella  
Diretor-Presidente

## Teleconferência de resultados

16 de maio de 2014 (sexta-feira)

Português (com tradução simultânea para o inglês)  
10h (Brasília) / 9h (US/DST)

Brasil: +55 (11) 3127-4971 / USA: +1 (516) 300-1066

Relações com investidores:  
[ri@sulamerica.com.br](mailto:ri@sulamerica.com.br)  
+55 (11) 2506-9111

[www.sulamerica.com.br/ri](http://www.sulamerica.com.br/ri)

## 1. Total de Receitas e Arrecadações

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Prêmios de Seguros</b>	<b>3.191,0</b>	<b>2.876,6</b>	<b>10,9%</b>	<b>3.188,3</b>	<b>0,1%</b>
Saúde e Odontológico	2.250,3	1.962,4	14,7%	2.256,7	-0,3%
Automóveis	708,6	678,3	4,5%	680,9	4,1%
Ramos Elementares	128,4	127,7	0,6%	159,1	-19,3%
Vida e Acidentes Pessoais	103,7	108,2	-4,2%	91,7	13,2%
<b>Outras Receitas e Arrecadações</b>	<b>843,1</b>	<b>678,2</b>	<b>24,3%</b>	<b>842,1</b>	<b>0,1%</b>
Previdência (contribuições)	134,9	114,4	17,9%	128,3	5,1%
Planos Administrados de Pós Pagamento (receitas)	171,8	141,2	21,7%	164,8	4,2%
Gestão de Ativos (taxas de administração e performance)	11,0	10,8	1,1%	13,5	-18,7%
Capitalização (arrecadações)*	525,5	411,8	27,6%	535,5	-1,9%
<b>Total</b>	<b>4.034,1</b>	<b>3.554,8</b>	<b>13,5%</b>	<b>4.030,4</b>	<b>0,1%</b>

\*A SulaCap passou a ser consolidada nos resultados da SulAmérica em maio de 2013. Dessa forma, o total de arrecadações apresentado para o período do 1T13 é pro-forma e está sendo apresentado somente para permitir a comparação entre períodos desse ano e do ano anterior. Os números de arrecadação do 1T13 são dados públicos e encontram-se disponíveis no website da Susep (Superintendência de Seguros Privados).

## 2. Destaques Financeiros, Operacionais e Sociais

<b>Destaques Financeiros</b>	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Prêmios de Seguros (R\$ milhões)</b>	<b>3.191,0</b>	<b>2.876,6</b>	<b>10,9%</b>	<b>3.188,3</b>	<b>0,1%</b>
Saúde e Odontológico	2.250,3	1.962,4	14,7%	2.256,7	-0,3%
Automóveis	708,6	678,3	4,5%	680,9	4,1%
Ramos Elementares	128,4	127,7	0,6%	159,1	-19,3%
Vida e Acidentes Pessoais	103,7	108,2	-4,2%	91,7	13,2%
<b>Índice de Sinistralidade (%)</b>	<b>77,5%</b>	<b>77,9%</b>	<b>0,4 p.p.</b>	<b>69,1%</b>	<b>-8,4 p.p.</b>
Saúde e Odontológico	85,2%	85,6%	0,4 p.p.	73,8%	-11,4 p.p.
Automóveis	61,3%	58,7%	-2,5 p.p.	58,7%	-2,5 p.p.
Ramos Elementares	49,2%	53,9%	4,7 p.p.	50,7%	1,5 p.p.
Vida e Acidentes Pessoais	42,9%	61,9%	19,1 p.p.	51,8%	9,0 p.p.
<b>Índice de Custos de Aquisição (%)</b>	<b>11,3%</b>	<b>10,6%</b>	<b>-0,7 p.p.</b>	<b>11,2%</b>	<b>-0,1 p.p.</b>
<b>Índice de Despesas Administrativas (%)</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,1%</b>	<b>0,1 p.p.</b>	<b>9,5%</b>	<b>0,5 p.p.</b>
<b>Índice Combinado (%)</b>	<b>101,9%</b>	<b>102,6%</b>	<b>0,7 p.p.</b>	<b>93,6%</b>	<b>-8,3 p.p.</b>
<b>Índice Combinado Ampliado (%)</b>	<b>96,9%</b>	<b>98,8%</b>	<b>1,9 p.p.</b>	<b>88,8%</b>	<b>-8,1 p.p.</b>

<b>Outros Destaques</b>	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Resultado Financeiro (R\$ milhões)	157,0	107,3	46,3%	148,7	5,5%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	82,1	23,6	248,3%	292,3	-71,9%
Lucro Líquido após Participação de Não Controladores (R\$ milhões)	80,7	23,6	242,5%	289,2	-72,1%
Lucro Líquido por <i>unit</i> (R\$) <sup>(1)</sup>	0,24	0,08	187,5%	0,86	-72,1%
Volume de Ativos Administrados (R\$ bilhões)	18,2	18,8	-3,2%	18,2	0,0%
Reservas de Previdência Privada (R\$ milhões)	4.169,8	3.794,6	9,9%	4.046,6	3,0%
ROAE (% últimos 12 meses)	15,3%	12,2%	3,1 p.p.	13,8%	1,5 p.p.

<b>Destaques Operacionais</b>	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Segurados de Saúde e Odontológico (milhares)</b>	<b>2.633</b>	<b>2.560</b>	<b>2,9%</b>	<b>2.668</b>	<b>-1,3%</b>
Segurados de Saúde	2.028	2.005	1,1%	2.041	-0,7%
Segurados de Odontológico	605	555	9,0%	626	-3,4%
Frota Segurada (milhares)	1.544	1.450	6,5%	1.530	0,9%
Vidas Seguradas (incluindo AP + VGBL) (milhares)	2.167	2.866	-24,4%	2.221	-2,4%

<b>Destaques Sociais</b>	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Número de Funcionários (GRI LA1)<sup>(2)</sup></b>	<b>5.094</b>	<b>4.701</b>	<b>8,4%</b>	<b>5.053</b>	<b>0,8%</b>
Turnover (%) (GRI LA2) - com Call Center	5,8%	5,3%	-0,5 p.p.	5,0%	-0,8 p.p.
Treinamento (horas) (GRI LA10)	4.991	12.673	-60,6%	23.321	-78,6%

(1) O lucro líquido por *unit* foi calculado multiplicando-se o lucro líquido básico por ação por três. Cada *unit* é composta de três ações, sendo uma ordinária e duas preferenciais. O número total de *units* no fim dos períodos 1T14 e 1T13 são diferentes. Favor se referir à nota 23.8 das Demonstrações Financeiras do período para detalhes sobre o cálculo do lucro líquido por ação.

(2) O aumento do número de funcionários no 1T14 na comparação com o 1T13 foi consequência, principalmente, da aquisição da SulaCap - Capitalização. O segmento de Capitalização passou a ser incorporado pela Companhia em maio/13.

**3. Seguro Saúde e Odontológico, e Planos Administrados**

**Seguro Saúde e Odontológico**

O segmento manteve o crescimento de prêmios, com aumento de 14,7% na comparação com o 1T13. As carteiras de seguros grupais apresentaram boa evolução e representaram, no 1T14, 81,4% dos prêmios totais e 92,0% do total de segurados. O crescimento de prêmios se deu pela incorporação de 73 mil novos segurados e pelos necessários reajustes anuais aplicados nessas carteiras no ciclo iniciado no 3T13. O desempenho da carteira de seguro saúde PME foi o destaque, com prêmios crescendo 24,8% na comparação com o 1T13. A receita da carteira de planos corporativos, que também inclui os planos coletivos por adesão, cresceu 14,8% no período. A sinistralidade total apresentou melhora de 0,4 p.p. na comparação com o 1T13, resultando num aumento da margem bruta no trimestre de 0,3 p.p.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Prêmios de Seguros</b>	<b>2.250,3</b>	<b>1.962,4</b>	<b>14,7%</b>	<b>2.256,7</b>	<b>-0,3%</b>
Grupal	1.832,1	1.563,9	17,2%	1.841,1	-0,49%
Corporativo	1.327,4	1.156,7	14,8%	1.352,3	-1,84%
PME	477,1	382,5	24,8%	457,8	4,2%
Odontológico	27,7	24,7	11,9%	31,0	-10,9%
Individual	418,2	398,5	4,9%	415,6	0,6%
<b>Prêmios Ganhos</b>	<b>2.244,2</b>	<b>1.957,0</b>	<b>14,7%</b>	<b>2.252,2</b>	<b>-0,4%</b>
Grupal	1.826,5	1.558,9	17,2%	1.837,5	-0,6%
Individual	417,7	398,0	5,0%	414,7	0,7%
<b>Índice de Sinistralidade (%)</b>	<b>85,2%</b>	<b>85,6%</b>	<b>0,4 p.p.</b>	<b>73,8%</b>	<b>-11,4 p.p.</b>
Grupal	83,2%	84,1%	0,9 p.p.	71,8%	-11,5 p.p.
Individual	93,9%	91,4%	-2,5 p.p.	82,9%	-11,0 p.p.
<b>Índice de Custos de Aquisição (%)</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-0,1 p.p.</b>	<b>6,2%</b>	<b>0,0 p.p.</b>
Grupal	7,5%	7,3%	-0,2 p.p.	7,4%	-0,1 p.p.
Individual	0,6%	1,5%	0,9 p.p.	0,9%	0,4 p.p.
<b>Índice de Margem Bruta (%)</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,3%</b>	<b>0,3 p.p.</b>	<b>20,0%</b>	<b>-11,4 p.p.</b>
Grupal	9,3%	8,6%	0,7 p.p.	20,9%	-11,6 p.p.
Individual	5,5%	7,1%	-1,6 p.p.	16,2%	-10,7 p.p.

Seguro Saúde Grupal

Corporativo - Os prêmios da carteira, que inclui apólices grupais com 30 vidas ou mais e também os planos da modalidade coletivo por adesão, cresceram 14,8% no trimestre, em linha com o bom desempenho apresentado ao longo dos últimos trimestres e refletindo, basicamente, o nível de reajustes negociados, com a base de segurados crescendo 0,1% em relação ao 1T13.

Pequenas e Médias Empresas (PME) - A carteira de PME cresceu 24,8% em prêmios na comparação com o 1T13 impulsionada pelas vendas novas e pelos reajustes negociados no período. A carteira incorporou cerca de 33 mil novos segurados à sua base ao longo dos últimos doze meses.

Seguro Saúde Individual

O crescimento de prêmios de 4,9% no 1T14 frente ao 1T13 na carteira individual se deveu, basicamente, à aplicação dos reajustes estipulados pela ANS (Agência Nacional de Saúde), divulgados em julho e agosto de 2013, combinados com a redução de 5,5% da carteira de segurados. O índice máximo de reajuste divulgado pela ANS para as apólices emitidas antes da vigência da lei 9.656 de 1998 foi de 10,17%, e para as emitidas após a edição da referida lei foi de 9,04%, com efeito a partir de julho e maio de 2013, respectivamente. A participação dos prêmios da carteira individual no total de prêmios do segmento de saúde continuou a decrescer, representando no fim do período 18,6% dos prêmios totais do segmento, contra 20,3% no ano anterior.

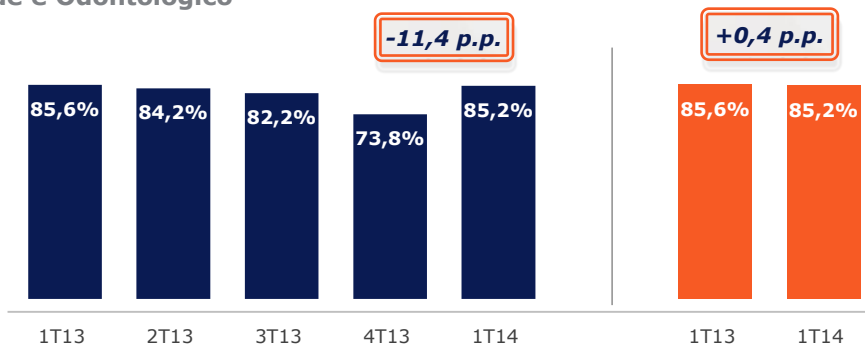
Odontológico

A receita da carteira cresceu 11,9% na comparação com o 1T13, como consequência do aumento do portfólio de produtos e ofertas abrangentes além de um intenso trabalho de aproveitamento de oportunidades de ofertas combinadas com outras carteiras da Companhia. No comparativo com o 1T13, houve crescimento relevante da carteira, com incorporação de 50 mil segurados nos últimos doze meses, encerrando o 1T14 com 605 mil membros.

A sinistralidade do seguro saúde grupal registrou melhora de 0,9 p.p. contra o 1T13. Essa melhora é reflexo das várias ações voltadas ao combate do aumento do custo de sinistros que foram iniciadas ou intensificadas ao longo dos últimos trimestres, tais como: (i) incremento das ações de auditoria médica ambulatorial e internações em casos mais complexos; (ii) padronização do pagamento de procedimentos de alta previsibilidade; (iii) compra direta de materiais e medicamentos, que segue em crescimento, notadamente nas regiões com maior densidade de beneficiários; e (iv) consistência na gestão médica e integração com os programas de promoção de saúde e bem-estar contratados da Healthways.

### Sinistralidade do Segmento de Seguro Saúde e Odontológico

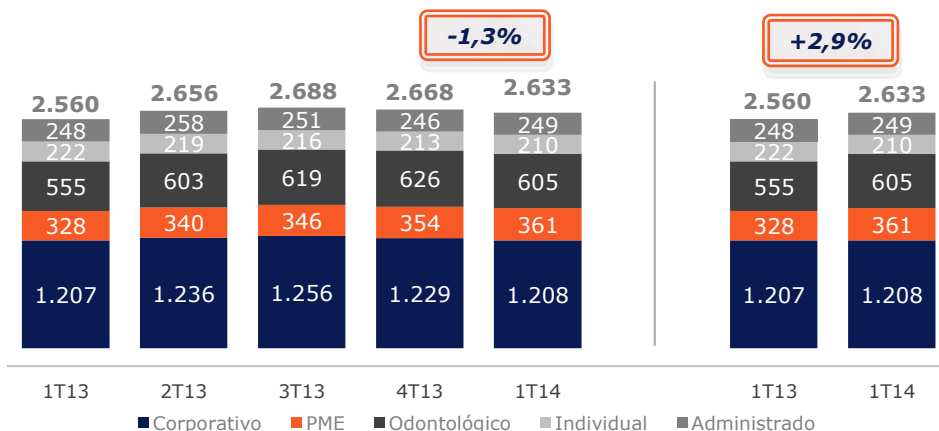
(% Prêmios Ganhos)



O total de segurados cresceu 2,9% entre 1T14 e o 1T13, com adição líquida de 73 mil vidas, com o segmento alcançando um total de cerca de 2,6 milhões de vidas. Entre as carteiras grupais, os destaques foram o crescimento dos portfólios de PME e Odontológico que adicionaram, respectivamente, 33 mil e 50 mil novos segurados, em números já líquidos de cancelamentos, entre 1T14 e 1T13.

### Segurados

(Milhares)



### Planos Administrados de Pós-Pagamento

(Administrative Services Only - ASO)

A receita dos planos administrados de pós-pagamento apresentou crescimento de 21,7% na comparação com o 1T13, com aumento de 0,6% no número de membros administrados no período. O resultado operacional do segmento apresentou decréscimo de 14,7% em relação ao 1T13, impactado negativamente pelo aumento na linha de Eventos Indenizáveis Líquidos no período.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Receita com Planos	171,8	141,2	21,7%	164,8	4,2%
Eventos Indenizáveis Líquidos e Outras Receitas/Despesas	-165,7	-134,1	-23,6%	-157,5	-5,2%
Resultado com Operações de Assistência à Saúde	6,0	7,1	-14,7%	7,3	-17,6%

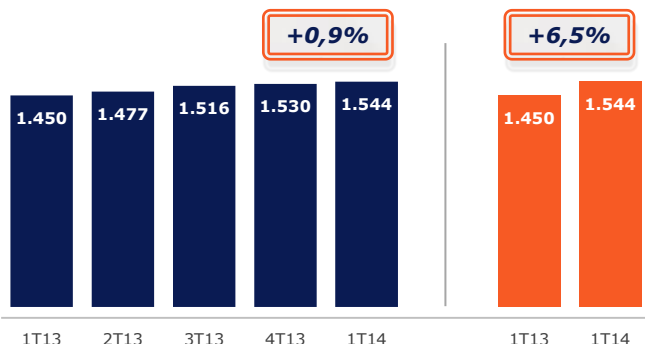
#### 4. Seguro de Automóveis

Os prêmios apresentaram crescimento de 4,5% no 1T14 frente ao 1T13, em linha com o crescimento do número de veículos segurados. A frota segurada encerrou o trimestre com 1,54 milhão de veículos, apresentando crescimento de 6,5% na comparação com 1T13, reflexo da acertada estratégia de ênfase numa política de subscrição voltada à rentabilidade. O índice de sinistralidade registrou piora de 2,5 p.p. no ano, passando de 58,7% no 1T13 para 61,3% no 1T14, tendo sido impactado por: (i) uma maior frequência de furto e roubo de veículos no trimestre; (ii) aprimoramento da metodologia de cálculo das reservas, com impacto negativo de aproximadamente R\$ 11,9 milhões no trimestre. O índice de custos de aquisição apresentou aumento de 2,8 p.p. na comparação trimestral em virtude, principalmente, de mudança introduzida pelo órgão regulador a partir de janeiro/2013, vedando a cobrança dos custos de emissão de apólice, cujo efeito, pelo diferimento da receita, compensava, em parte, os custos de aquisição diferidos registrados nessa rubrica.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Prêmios de Seguros	708,6	678,3	4,5%	680,9	4,1%
Prêmios Ganhos	692,2	591,9	16,9%	696,2	-0,6%
Índice de Sinistralidade (%)	61,3%	58,7%	-2,5 p.p.	58,7%	-2,5 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	23,2%	20,5%	-2,8 p.p.	22,7%	-0,5 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	15,5%	20,8%	-5,3 p.p.	18,5%	-3,0 p.p.

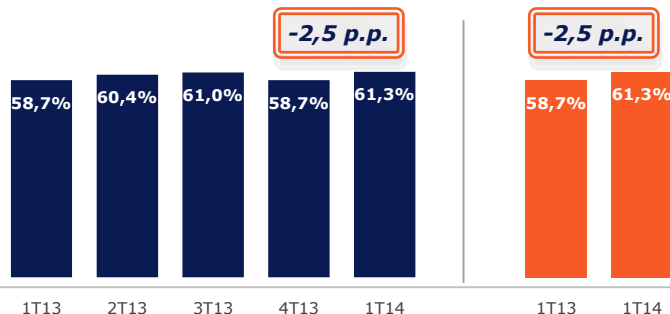
#### Frota Segurada

(Número de veículos - mil)



#### Sinistralidade do Segmento de Automóveis

(% Prêmios Ganhos)

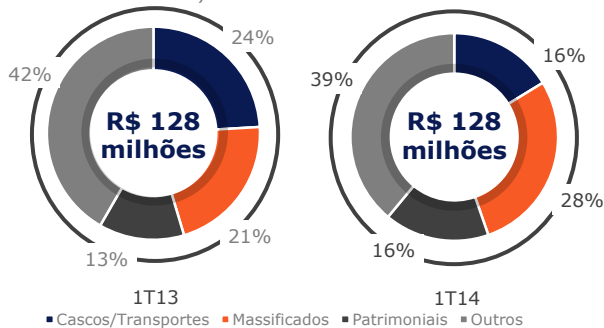


#### 5. Seguros de Ramos Elementares

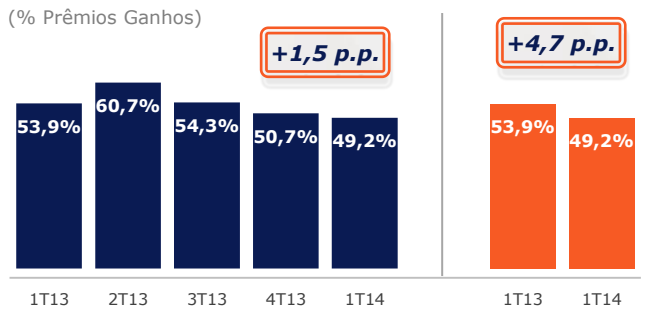
O segmento apresentou aumento na receita de prêmios emitidos, com variação de 0,6% na comparação com o 1T13. Esta performance pode ser atribuída ao crescimento expressivo das carteiras de seguros massificados e de seguros patrimoniais, que apresentaram alta de 34,2% e 26,7%, respectivamente, frente ao 1T13. Esse crescimento mais que compensou o menor volume de vendas verificado nas demais carteiras no mesmo período. A sinistralidade melhorou 4,7 p.p. na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, principalmente, pela boa performance da carteira de transportes e pelo aumento da participação dos seguros massificados na carteira total.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Prêmios de Seguros	128,4	127,7	0,6%	159,1	-19,3%
Prêmios Ganhos	89,9	83,4	7,8%	89,5	0,4%
Índice de Sinistralidade (%)	49,2%	53,9%	4,7 p.p.	50,7%	1,5 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	23,6%	19,0%	-4,6 p.p.	24,8%	1,2 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	27,2%	27,1%	0,1 p.p.	24,5%	2,6 p.p.

**Composição da Carteira**  
(% do Total de Prêmios)



**Sinistralidade do Segmento de Ramos Elementares**

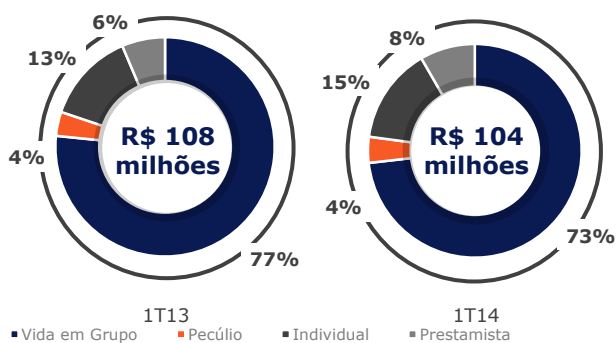


**6. Seguro de Vida e Acidentes Pessoais**

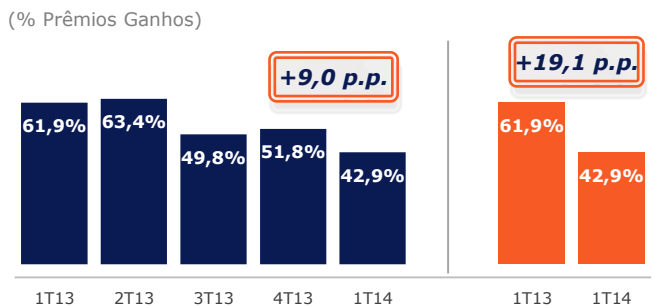
A estratégia de reposicionamento adotada em 2012, e intensificada em 2013, já apresenta tendência positiva em alguns dos indicadores do segmento. A diversificação do portfólio de produtos, aprimoramento da estratégia comercial, investimentos na expansão da distribuição e revisão e melhoria de processos operacionais permitiram que o segmento registrasse melhora em seu desempenho. Apesar dos prêmios do segmento apresentarem uma queda de 4,2% no 1T14 frente ao 1T13, houve crescimento de 13,2% em relação ao trimestre imediatamente anterior, refletindo a incorporação de novos negócios. A sinistralidade apresentou forte melhora, de 19,1 p.p. em relação ao 1T13, evidenciando também os resultados positivos das ações mencionadas acima.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Prêmios de Seguros	103,7	108,2	-4,2%	91,7	13,2%
Prêmios Ganhos	102,7	108,8	-5,6%	102,5	0,2%
Índice de Sinistralidade (%)	42,9%	61,9%	19,1 p.p.	51,8%	9,0 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	31,1%	31,3%	0,2 p.p.	31,0%	-0,1 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	26,0%	6,7%	19,3 p.p.	17,2%	8,8 p.p.

**Composição da Carteira**  
(% do Total de Prêmios)



**Sinistralidade do Segmento de Vida e Acidentes Pessoais**



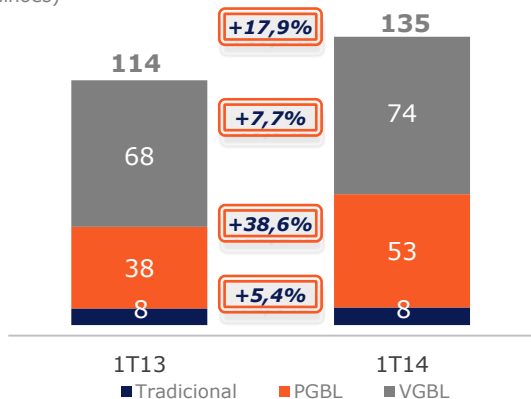
## 7. Previdência Privada

As rendas de contribuição e as reservas de previdência mantiveram suas trajetórias de crescimento no 1T14 frente ao 1T13, se expandindo 17,9% e 9,9%, respectivamente, com as reservas de previdência atingindo cerca de R\$ 4,2 bilhões ao final do trimestre. As reservas de VGBL cresceram 14,0% na comparação com 1T13 e foram o destaque do período. O resultado operacional do segmento de previdência privada apresentou queda de 34,8% no 1T14 devido ao aumento das provisões técnicas. No entanto, na comparação com o 4T13, o resultado cresceu 104,1%.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Rendas de Contribuição	134,9	114,4	17,9%	128,3	5,1%
Variações das Provisões Técnicas	-130,9	-108,0	-21,3%	-122,7	-6,7%
Despesas c/ Benefícios e Resgates	-3,8	-5,1	24,8%	-8,9	57,0%
Despesas de Comercialização de Previdência	-5,1	-4,3	-18,1%	-4,8	-7,5%
Outras Receitas e Despesas Operacionais de Previdência	8,6	8,5	1,1%	9,8	-11,8%
<b>Resultado das Operações de Previdência</b>	<b>3,7</b>	<b>5,6</b>	<b>-34,8%</b>	<b>1,8</b>	<b>104,1%</b>

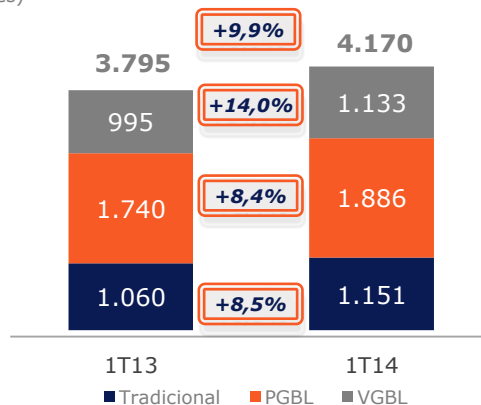
### Rendas de Contribuição de Previdência

(R\$ milhões)



### Reservas de Previdência

(R\$ milhões)



## 8. Capitalização

As demonstrações financeiras de capitalização passaram a ser consolidadas às da SulAmérica a partir de maio/2013, aportando uma importante contribuição para os resultados da Companhia. A arrecadação com títulos de capitalização cresceu de forma expressiva no 1T14 (+27,6% versus 1T13), como benefício da integração entre as operações e a maior capacidade de penetração da rede de distribuição da SulAmérica. A linha de Despesas Operacionais de Capitalização apresentou queda de 99,1% na comparação com o 1T13 em função de mudança operacional nas carteiras popular e incentivo, compensada por menores Variações das Provisões Técnicas para esses produtos, portanto, sem impacto no Resultado com Operações de Capitalização, que foi de R\$ 13,9 milhões no trimestre. A queda de 18,6% do Resultado com Operações de Capitalização na comparação com 1T13 se deu por mudança no critério de contabilização da carteira de produtos populares, com impacto negativo não recorrente de R\$ 4,1 milhões no trimestre. Essa carteira passou a reconhecer no mês as despesas referentes ao próprio período, eliminando a defasagem que havia anteriormente. As reservas de capitalização totalizaram R\$ 776,6 milhões ao final do trimestre, alta de 22,4% na comparação com o 1T13.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Arrecadação com Títulos de Capitalização	525,5	411,8	27,6%	535,5	-1,9%
Variações das Provisões Técnicas	-383,4	-330,3	-16,1%	-415,8	7,8%
Despesas Operacionais de Capitalização	-128,2	-64,4	-99,1%	-102,6	-25,0%
<b>Resultado c/ Operações Capitalização</b>	<b>13,9</b>	<b>17,0</b>	<b>-18,6%</b>	<b>17,2</b>	<b>-19,2%</b>
Reservas de Capitalização	776,6	634,8	22,4%	790,4	-1,7%

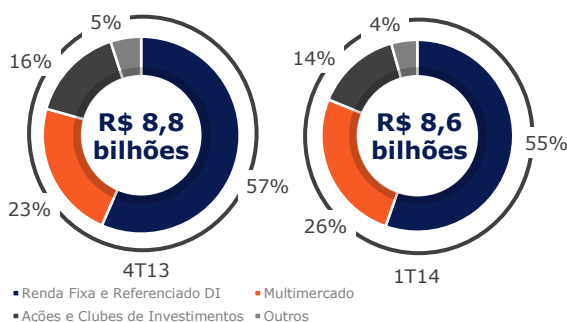
\*A SulaCap passou a ser consolidada nos resultados da SulAmérica em maio de 2013. Dessa forma, o total de arrecadações apresentado para o período do 1T13 é pro-forma e está sendo apresentado somente para permitir a comparação entre períodos desse ano e do ano anterior. Os números de arrecadação do 1T13 são dados públicos e encontram-se disponíveis no website da Susep (Superintendência de Seguros Privados).

## 9. Gestão de Ativos

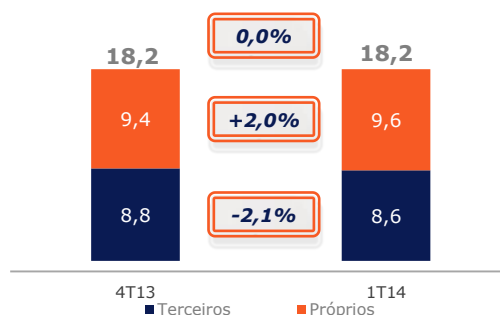
O resultado da operação de gestão de ativos apresentou melhora de 6,9% em relação ao 1T13, em parte devido ao aumento das receitas com taxas de administração, e, principalmente, pela redução dos custos com a operação. Na comparação com o 4T13, a Companhia manteve estável o volume de ativos administrados em R\$ 18,2 bilhões.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Receita com Taxa de Administração	10,8	10,4	4,4%	12,0	-9,9%
Receita com Taxa de Performance	0,2	0,5	-68,6%	1,5	-89,6%
Custos com Operação de Gestão de Ativos	-0,6	-1,2	47,4%	-0,8	23,0%
<b>Resultado da Atividade de Gestão de Ativos</b>	<b>10,4</b>	<b>9,7</b>	<b>6,9%</b>	<b>12,7</b>	<b>-18,4%</b>

### Alocação de Recursos de Terceiros (% do Volume Total)



### Volume de Ativos Administrados (R\$ bilhões)



## 10. Despesas Administrativas

As despesas administrativas apresentaram aumento em valor absoluto de 9,5% na comparação com 1T13, afetadas pelo maior volume de despesas com pessoal, impactadas, entre outros, pela aquisição da SulaCap (o segmento de Capitalização passou a ser incorporado pela Companhia em maio/13). Adicionalmente, o primeiro trimestre também é impactado negativamente por concentrar os reajustes de salário dos funcionários (dissídio trabalhista). O índice de despesas administrativas, que foi de 9,0% dos prêmios retidos no 1T14, apresentou melhora de 0,1 p.p. frente ao 1T13, evidenciando adequado controle de custos e bom aproveitamento de sinergias operacionais.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Pessoal Próprio	-134,1	-125,3	-7,0%	-118,8	-12,8%
Serviços de Terceiros	-70,3	-65,4	-7,4%	-75,6	7,0%
Localização e Funcionamento	-56,7	-52,1	-8,8%	-58,2	2,6%
Outras Despesas Administrativas	-15,7	-13,6	-15,0%	-36,0	56,4%
Recuperação de Despesas	6,8	7,3	6,6%	4,7	-43,7%
Participação nos Lucros	-13,1	-9,4	-39,8%	-12,9	-1,7%
<b>Total</b>	<b>-283,0</b>	<b>-258,5</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-296,7</b>	<b>4,6%</b>
Índice de Despesas Administrativas (% prêmios retidos)	9,0%	9,1%	0,1 p.p.	9,5%	0,5 p.p.



## 11. Outras Receitas e Despesas Operacionais

A linha de outras receitas e despesas operacionais apresentou melhora de 21,6% e 1,1 p.p. no índice quando comparada ao 1T13, explicada principalmente pela redução de provisão para contencioso judicial.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Outras Receitas e Despesas Operacionais	-80,7	-102,9	21,6%	-64,7	-24,8%
Índice de Outras Receitas e Despesas Operacionais	2,6%	3,6%	1,1 p.p.	2,1%	-0,5 p.p.

## 12. Despesas com Tributos Diretos

As despesas com tributos apresentaram aumento de 27,5% no 1T14, resultado tanto do crescimento das atividades operacionais, quanto da inclusão dos tributos pagos pela SulaCap, tendo em vista que a mesma não fazia parte do grupo SulAmérica no 1T13.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Despesas com Tributos	-50,1	-39,3	-27,5%	-52,9	5,2%
Índice de Despesas com Tributos (%)	1,6%	1,4%	-0,2 p.p.	1,7%	0,1 p.p.

## 13. Resultado Financeiro

O resultado financeiro total apresentou forte recuperação e registrou crescimento de 46,3% no 1T14 em relação ao 1T13, devido, principalmente, à performance dos ativos indexados à inflação e à maior taxa básica de juros (Selic) média vigente no período. A rentabilidade das aplicações dos ativos não vinculados às operações de previdência no 1T14 foi de 106,6% do CDI.

Aproximadamente 99% dos ativos próprios, não vinculados às operações de previdência, estão alocados em renda fixa e apenas 1% são representados por ativos de renda variável. Além disso, aproximadamente 96% dos investimentos em renda fixa estão alocados em títulos com classificação de risco AAA ou risco soberano (títulos públicos).

### Resultado Financeiro

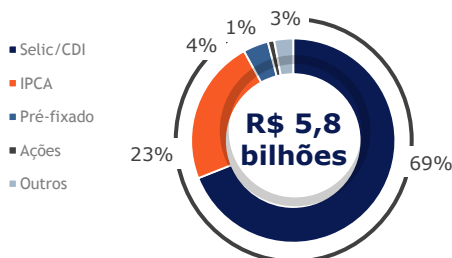
(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Resultado Financeiro ex-Operações de Previdência</b>	<b>151,8</b>	<b>113,4</b>	<b>33,8%</b>	<b>144,0</b>	<b>5,4%</b>
Resultado de Investimentos	146,8	109,7	33,8%	131,6	11,5%
Resultado de Empréstimos	-13,6	-9,5	-42,0%	-13,2	-2,5%
Outros	18,5	13,3	39,6%	25,7	-27,8%
<b>Resultado Financeiro de Operações de Previdência</b>	<b>5,2</b>	<b>-6,1</b>	<b>-185,3%</b>	<b>4,7</b>	<b>11,2%</b>
Resultado de Investimentos de Operações de Previdência	98,5	34,5	185,5%	78,1	26,1%
Variação no Passivo de Operações de Previdência	-93,3	-40,6	-129,7%	-73,4	-27,1%
<b>Resultado Financeiro Total</b>	<b>157,0</b>	<b>107,3</b>	<b>46,3%</b>	<b>148,7</b>	<b>5,5%</b>

### Saldo das Aplicações

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Saldo das Aplicações ex-Operações de Previdência	5.821,4	5.066,3	14,9%	5.717,3	1,8%
Saldo das Aplicações das Operações de Previdência	4.169,8	3.794,6	9,9%	4.046,6	3,0%
<b>Total das Aplicações</b>	<b>9.991,2</b>	<b>8.860,9</b>	<b>12,8%</b>	<b>9.763,9</b>	<b>2,3%</b>

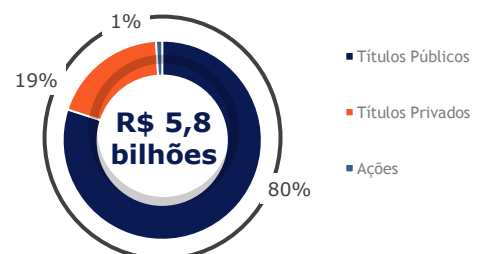
### Estratégia de Investimentos

(ex-previdência)



### Alocação de Investimentos

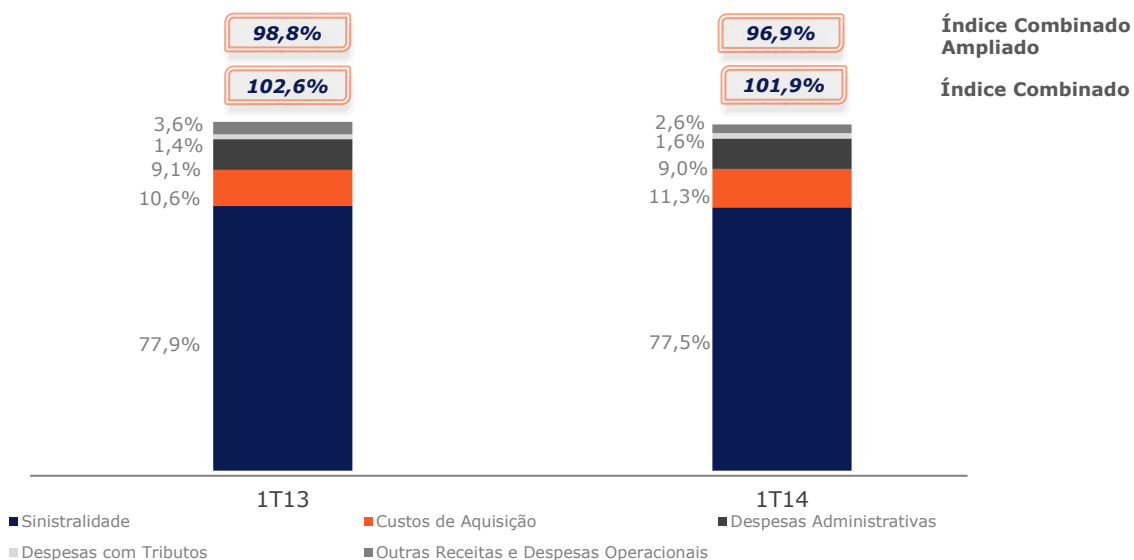
(ex-previdência)



**14. Índices Combinado e Combinado Ampliado**

O índice combinado do 1T14 ficou em 101,9%, com melhora de 0,7 p.p. em relação ao 1T13, impactado positivamente por menores índices de sinistralidade e de outras receitas e despesas operacionais. O índice combinado ampliado melhorou 1,9 p.p. e ficou em 96,9% no 1T14. A melhora do índice combinado ampliado em relação ao 1T13 se deu em virtude da maior contribuição do resultado financeiro, já explicado na seção 13 desse relatório.

**Índice Combinado e Combinado Ampliado**  
(%)



**15. Lucro Líquido**

O lucro líquido no 1T14 totalizou R\$ 80,7 milhões, 242,5% superior ao apresentado no 1T13, positivamente impactado pelo crescimento de prêmios e índice de sinistralidade estável, além da contribuição das operações de capitalização e do melhor resultado financeiro.

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
Resultado Antes de Impostos	136,2	44,5	206,2%	413,8	-67,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social	-54,2	-20,9	-158,8%	-121,5	55,4%
Lucro Líquido	82,1	23,6	248,3%	292,3	-71,9%
Participação de Não Controladores	-1,4	-	-	-3,1	56,1%
<b>Lucro Líquido após Participação de Não Controladores</b>	<b>80,7</b>	<b>23,6</b>	<b>242,5%</b>	<b>289,2</b>	<b>-72,1%</b>
Lucro Líquido por <i>Unit</i> (R\$)*	0,24	0,08	187,5%	0,86	-72,1%
<b>ROAE (% últimos 12 meses)</b>	<b>15,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>3,1 p.p.</b>	<b>13,8%</b>	<b>1,5 p.p.</b>

\*\*O lucro líquido por *unit* foi calculado multiplicando-se o lucro líquido básico por ação por três. Cada *unit* é composta de três ações, sendo uma ordinária e duas preferenciais. O número total de *units* no fim dos períodos 1T14 e 1T13 são diferentes. Favor se referir à nota 23.8 das Demonstrações Financeiras do período para detalhes sobre o cálculo do lucro líquido por ação.

**16. Sumário do Balanço Patrimonial**

**ATIVO**

(R\$ milhões)

	1T14	2013	Δ
<b>Ativo Circulante</b>	<b>11.841,5</b>	<b>11.626,1</b>	<b>1,9%</b>
Disponibilidades e Aplicações Financeiras	8.723,3	8.533,6	2,2%
Créditos das Operações com Seguros e Resseguros	1.186,9	1.164,7	1,9%
Créditos das operações de Capitalização	180,1	214,0	-15,9%
Ativos de Resseguros e Retrocessão	269,1	277,0	-2,8%
Custos de Aquisição Diferidos	524,0	514,3	1,9%
Títulos de Créditos a Receber	337,1	356,4	-5,4%
Outros Ativos Circulantes	621,0	566,2	9,7%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>5.455,4</b>	<b>5.335,9</b>	<b>2,2%</b>
Aplicações Financeiras	1.351,5	1.328,0	1,8%
Depósitos Judiciais e Fiscais	2.380,9	2.317,2	2,7%
Custos de Aquisição Diferidos	210,9	205,5	2,6%
Outros Ativos não Circulantes	1.031,2	1.013,2	1,8%
Investimentos, Imobilizado e Intangível	480,9	471,9	1,9%
<b>Ativo Total</b>	<b>17.296,9</b>	<b>16.962,0</b>	<b>2,0%</b>

**PASSIVO**

(R\$ milhões)

	1T14	2013	Δ
<b>Passivo Circulante</b>	<b>7.204,1</b>	<b>7.069,8</b>	<b>1,9%</b>
Empréstimos e Financiamentos	7,3	20,1	-63,4%
Outras obrigações a Pagar	531,8	572,2	-7,1%
Débitos com Operações de Seguros, Resseguros e Previdência	542,0	531,7	1,9%
Provisões Técnicas de Seguros	4.271,2	4.125,8	3,5%
Provisões Técnicas de Previdência	925,2	891,8	3,7%
Provisões técnicas de Capitalização	776,6	790,4	-1,7%
Outros Passivos	150,0	137,9	8,8%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>6.413,0</b>	<b>6.273,9</b>	<b>2,2%</b>
Obrigações a Pagar	1.167,6	1.156,5	1,0%
Empréstimos e Financiamentos	499,2	499,1	0,0%
Outras Contas a Pagar	47,7	48,2	-1,1%
Provisões Técnicas de Seguros	471,9	459,9	2,6%
Provisões Técnicas de Previdência	3.265,4	3.162,4	3,3%
Outros Passivos	961,3	947,8	1,4%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>3.679,7</b>	<b>3.618,3</b>	<b>1,7%</b>
<b>Passivo Total</b>	<b>17.296,9</b>	<b>16.962,0</b>	<b>2,0%</b>

**17. Sumário da Demonstração de Resultados**

(R\$ milhões)	1T14	1T13	Δ	4T13	Δ
<b>Prêmios de Seguros</b>	<b>3.191,0</b>	<b>2.876,6</b>	<b>10,9%</b>	<b>3.188,3</b>	<b>0,1%</b>
Premios Cedidos em Resseguros, Retrocessão, Consórcios e Fundos	-40,8	-37,6	-8,6%	-75,1	45,6%
Prêmios Retidos	3.150,2	2.839,0	11,0%	3.113,2	1,2%
Varição de Provisões Técnicas nas Operações de Seguros	-21,2	-97,9	78,4%	27,2	NA
Prêmios Ganhos	3.129,0	2.741,1	14,2%	3.140,4	-0,4%
Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios	-2.424,6	-2.134,9	-13,6%	-2.169,7	-11,8%
Custos de Aquisição	-353,7	-291,0	-21,6%	-351,8	-0,5%
<b>Margem Bruta</b>	<b>350,7</b>	<b>315,2</b>	<b>11,3%</b>	<b>619,0</b>	<b>-43,3%</b>
Outras Receitas e Despesas Operacionais de Seguros	-80,7	-102,9	21,6%	-64,7	-24,8%
Resultado com Operações de Capitalização	13,9	-	-	17,2	-19,2%
Resultado das Operações de Previdência	3,7	5,6	-34,8%	1,8	104,1%
Resultado com Operações de Assistência a Saúde	6,0	7,1	-14,7%	7,3	-17,6%
Resultado da Atividade de Gestão de Ativos	10,4	9,7	6,9%	12,7	-18,4%
Despesas Administrativas	-283,0	-258,5	-9,5%	-296,7	4,6%
Despesas com Tributos	-50,1	-39,3	-27,5%	-52,9	5,2%
Resultado Financeiro	157,0	107,3	46,3%	148,7	5,5%
Resultado Patrimonial	8,5	0,4	NA	21,3	-60,3%
<b>Resultado antes de Impostos, Contribuição e Participação de Não Controladores</b>	<b>136,2</b>	<b>44,5</b>	<b>206,2%</b>	<b>413,8</b>	<b>-67,1%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	-54,2	-20,9	-158,8%	-121,5	55,4%
Lucro Líquido	82,1	23,6	248,3%	292,3	-71,9%
Participação de Não Controladores	-1,4	-	-	-3,1	56,1%
<b>Lucro Líquido após Participação de Não Controladores</b>	<b>80,7</b>	<b>23,6</b>	<b>242,5%</b>	<b>289,2</b>	<b>-72,1%</b>

**18. Cobertura de Analistas**

Banco/Corretora	Analista	Telefone
Ágora	Aloísio Lemos	+55 (21) 2529-0807
Banco Fator	Pedro Zabeu	+55 (11) 3049-9478
Banco Safra	Francisco Kops	+55 (11) 3175-9073
Bradesco	Carlos Firetti	+55 (11) 2178-5363
Brasil Plural	Eduardo Nishio	+55 (11) 3206-8240
BTG Pactual	Eduardo Rosman	+55 (11) 3383-2772
Credit Suisse	Victor Schabbel	+55 (11) 3701-6337
Goldman Sachs	Carlos Macedo	+55 (11) 3371-0887
JP Morgan	Domingos Falavina	+55 (11) 4950-3474
Merrill Lynch	Jose Barria	+1 646 743 0181
Santander	Henrique Navarro	+55 (11) 3012-5756
UBS	Mariana Taddeo	+55 (11) 3513-6512