

Total de receitas e arrecadações atinge R\$ 4,2 bilhões no trimestre. Lucro líquido totaliza R\$ 53,6 milhões no 2T14 e acumula R\$ 134,3 milhões no semestre, com crescimento de 81,1% frente aos 6M13.

- Total de receitas e arrecadações é de **R\$ 4,2 bilhões** e cresce **18,3%** na comparação com o 2T13
- Prêmios de seguros crescem **12,3%** e ultrapassam a marca de **R\$ 3,3 bilhões** no trimestre
- Índice de sinistralidade no trimestre é de **79,0%**
- Índice combinado ampliado fica em **98,0%**, em linha com o 2T13
- Carteira de ativos tem rentabilidade de **107,9%** do CDI no trimestre
- Resultado financeiro de **R\$ 164,8 milhões** no trimestre, **102,5%** maior que no 2T13
- Lucro líquido de **R\$ 53,6 milhões** no 2T14

Mensagem da Administração

Encerramos mais um trimestre de resultados consistentes, com crescimento de receitas e de lucro. O total de receitas e arrecadações da SulAmérica cresceu 18,3% no trimestre, demonstrando o vigor e versatilidade do nosso modelo multilinha. O crescimento foi influenciado positivamente pelo negócio de capitalização, que teve a sua arrecadação consolidada em sua totalidade nesse trimestre e somente os meses de maio e junho no mesmo período do ano anterior. Os prêmios de seguros cresceram 12,3%, com destaque para os segmentos de saúde e odontológico, onde registramos aumento de 14,4%, e de automóveis, que cresceu 13,0% na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Encerramos o trimestre com lucro líquido de R\$ 53,6 milhões, aumento de 5,9%. Os resultados continuam sendo fruto de uma sólida combinação de oportunidades de crescimento com uma disciplina de subscrição, que nos permite enfrentar o cenário econômico e concorrencial com muita consciência e amadurecimento. Neste ano estamos sendo beneficiados pelo incremento do resultado financeiro, consequência da gestão adequada do nosso portfólio de investimentos, e também da manutenção das despesas administrativas sob controle. A sinistralidade do trimestre, habitualmente impactada pela sazonalidade no segmento de saúde foi agravada adicionalmente pelo avanço da inflação médico-hospitalar, resultado da antecipação de frequência decorrente da copa do

mundo, compensada pela redução durante a realização do evento.

Durante o trimestre, o acionista ING vendeu a participação de 10% que detinha na SulAmérica através de um *block trade* na BM&FBovespa, completando o desinvestimento de sua participação na SulAmérica, que foi iniciado em 2013. Após a conclusão dessa operação, as *units* da SulAmérica vêm apresentando expressivo aumento em sua liquidez. Aproveitamos, também, o bom momento do mercado de capitais e realizamos uma emissão de debêntures no total de R\$500 milhões.

Estamos confiantes de que o mercado segurador continuará sua trajetória de crescimento, permitindo-nos almejar novas conquistas. Continuaremos a manter nossa velocidade de crescimento, resultado do aproveitamento das oportunidades em cada uma das nossas diversas áreas de atuação e da crescente sinergia entre nossos produtos.

A expansão das operações, principalmente em áreas onde possuímos fortes vantagens competitivas, e a solidez financeira da SulAmérica estão consistentes com nossa longa história de sucesso. Agradecemos, mais uma vez, o engajamento de nossos colaboradores e sua contribuição para os resultados alcançados.

Gabriel Portella
Diretor-Presidente

Teleconferência de resultados

1 de agosto de 2014 (sexta-feira)

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

Brasil: +55 (11) 3301-3000 / USA: +1 (516) 300-1066

Relações com investidores:
ri@sulamerica.com.br
+55 (21) 2506-9111
www.sulamerica.com.br/ri

1. Total de Receitas e Arrecadações

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros	3.312,0	2.950,4	12,3%	3.191,0	3,8%	6.503,1	5.827,0	11,6%
Saúde e Odontológico	2.309,1	2.017,9	14,4%	2.250,3	2,6%	4.559,5	3.980,3	14,5%
Automóveis	783,2	693,0	13,0%	708,6	10,5%	1.491,8	1.371,3	8,8%
Ramos Elementares	120,2	131,7	-8,8%	128,4	-6,4%	248,6	259,4	-4,2%
Vida e Acidentes Pessoais	99,5	107,7	-7,6%	103,7	-4,0%	203,2	215,9	-5,9%
Outras Receitas e Arrecadações	877,4	590,2	48,6%	843,2	4,1%	1.720,5	856,7	100,8%
Previdência (contribuições)	106,4	106,3	0,1%	134,9	-21,1%	241,3	220,7	9,3%
Planos Administrados de Pós Pagamento (faturamento)	192,0	159,9	20,1%	171,9	11,7%	363,9	301,0	20,9%
Gestão de Ativos (taxas de administração e performance)	11,3	12,7	-10,8%	11,0	3,4%	22,3	23,6	-5,3%
Capitalização (arrecadações)*	567,6	311,3	82,3%	525,5	8,0%	1.093,1	311,3	251,1%
Total	4.189,4	3.540,6	18,3%	4.034,2	3,8%	8.223,6	6.683,6	23,0%

*A SulaCap passou a ser consolidada nos resultados da SulAmérica em maio de 2013. Dessa forma, o total de arrecadações de capitalização apresentado acima reflete o que de fato foi consolidado no resultado da Companhia, ou seja, somente maio e junho de 2013 estão incluídos no período do 2T13 e dos 6M13. Para permitir a comparação pró-forma entre os períodos atuais e 2013, a arrecadação do 2T13 foi de R\$ 451,2 milhões e a dos 6M13 foi de R\$ 862,9 milhões, o que teria representado crescimento de 25,8% e 26,7% respectivamente.

2. Destaques Financeiros e Operacionais

Destaques Financeiros	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros (R\$ milhões)	3.312,0	2.950,4	12,3%	3.191,0	3,8%	6.503,1	5.827,0	11,6%
Saúde e Odontológico	2.309,1	2.017,9	14,4%	2.250,3	2,6%	4.559,5	3.980,3	14,5%
Automóveis	783,2	693,0	13,0%	708,6	10,5%	1.491,8	1.371,3	8,8%
Ramos Elementares	120,2	131,7	-8,8%	128,4	-6,4%	248,6	259,4	-4,2%
Vida e Acidentes Pessoais	99,5	107,7	-7,6%	103,7	-4,0%	203,2	215,9	-5,9%
Índice de Sinistralidade (%)	79,0%	77,3%	-1,6 p.p.	77,5%	-1,5 p.p.	78,2%	77,6%	-0,6 p.p.
Saúde e Odontológico	87,1%	84,2%	-3,0 p.p.	85,2%	-1,9 p.p.	86,2%	84,9%	-1,3 p.p.
Automóveis	60,1%	60,4%	0,4 p.p.	61,3%	1,2 p.p.	60,6%	59,6%	-1,0 p.p.
Ramos Elementares	54,1%	60,7%	6,6 p.p.	49,2%	-4,9 p.p.	51,6%	57,4%	5,8 p.p.
Vida e Acidentes Pessoais	47,2%	63,4%	16,2 p.p.	42,9%	-4,3 p.p.	45,0%	62,6%	17,7 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	11,3%	10,9%	-0,3 p.p.	11,3%	0,0 p.p.	11,3%	10,8%	-0,5 p.p.
Índice de Despesas Administrativas (%)	8,8%	9,1%	0,2 p.p.	9,0%	0,1 p.p.	8,9%	9,1%	0,2 p.p.
Índice Combinado (%)	103,2%	101,0%	-2,1 p.p.	101,9%	-1,3 p.p.	102,6%	101,8%	-0,7 p.p.
Índice Combinado Ampliado (%)	98,0%	98,2%	0,1 p.p.	96,9%	-1,1 p.p.	97,5%	98,4%	1,0 p.p.

Outros Destaques	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Resultado Financeiro (R\$ milhões)	164,8	81,4	102,5%	157,0	5,0%	321,7	188,6	70,6%
Lucro Líquido (R\$ milhões)	55,4	52,4	5,7%	82,1	-32,5%	137,5	76,0	80,9%
Lucro Líquido após Participação de Não Controladores (R\$ milhões)	53,6	50,6	5,9%	80,7	-33,6%	134,3	74,2	81,1%
Lucro Líquido por <i>unit</i> (R\$) ⁽¹⁾	0,16	0,15	5,9%	0,24	-33,6%	0,40	0,24	64,4%
Volume de Ativos Administrados (R\$ bilhões)	18,9	19,0	-0,5%	18,2	3,5%			
Reservas de Previdência Privada (R\$ milhões)	4.227,8	3.818,2	10,7%	4.169,8	1,4%			
ROAE (% últimos 12 meses)	15,2%	13,6%	1,5 p.p.	15,3%	-0,1 p.p.			

Destaques Operacionais	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ
Segurados de Saúde e Odontológico (milhares)	2.690	2.656	1,3%	2.633	2,2%
Segurados de Saúde	2.075	2.053	1,0%	2.028	2,3%
Segurados de Odontológico	615	603	2,1%	605	1,6%
Frota Segurada (milhares)	1.587	1.477	7,4%	1.544	2,8%
Vidas Seguradas (incluindo AP + VGBL) (milhares)	2.112	2.700	-21,8%	2.167	-2,6%

(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 2T14 e 2T13 são diferentes. Favor se referir à nota 23.8 das Demonstrações Financeiras do período para detalhes sobre o cálculo do lucro líquido por ação.

3. Seguro Saúde e Odontológico, e Planos Administrados

Seguro Saúde e Odontológico

No 2T14 vimos a continuação do ciclo de expansão da receita motivado basicamente pela estratégia de correção de rentabilidade e crescimento de carteira. Com a permanência, por mais um trimestre, das frequências de utilização em patamar elevado, a política de reajuste de preços foi mantida. Ao mesmo tempo, as ações de controle de sinistro de curto e médio prazo continuam em desenvolvimento e podem ser sumarizadas em:

Gestão de Saúde: Aceleração de programas de gestão de saúde para pacientes crônicos e complexos; criação de estratégia e entrega de ferramentas de *wellness*, incluindo portais interativos e *coaching* telefônico.

Gestão de Sinistros: Aceleração dos programas de compras diretas de materiais e medicamentos; reestruturação dos protocolos de segunda opinião e junta médica; construção de novas ferramentas de auditoria médica; evolução das ferramentas de TI para controle e pagamento de sinistros; ampliação da negociação de pacotes de procedimentos e diárias globalizadas junto à rede de prestadores, dentre outros.

Gestão de Subscrição: Aplicação dos reajustes nas apólices deficitárias; revisão dos portfólios regionais para melhor aprimoramento de vendas e resultado; revisão de tarifas para novas vendas.

Em termos consolidados, os prêmios do segmento continuaram a apresentar forte crescimento, com altas de 14,4% na comparação com o 2T13 e de 14,5% em relação aos 6M13. As carteiras de seguros grupais apresentaram boa evolução e representaram, no 2T14, 81,8% dos prêmios totais e 92,3% do total de segurados. Considerando todo o portfólio, o crescimento de prêmios também se deu pela incorporação de 34 mil novos segurados e pelos reajustes aplicados nessas carteiras. Mantivemos elevados níveis de retenção de clientes ao mesmo tempo em que as vendas novas continuaram a apresentar boa performance. Mais uma vez, o desempenho da carteira de seguro saúde PME foi o destaque, com prêmios crescendo 23,4% e 24,1% na comparação com o 2T13 e com os 6M13, respectivamente. A carteira de PME reúne 13,8% do total de segurados desse segmento. A receita da carteira de planos corporativos, que também inclui os planos coletivos por adesão, cresceu 14,6% no período. O índice de sinistralidade, impactado pela frequência de utilização, aumentou 3,0 p.p. na comparação com o 2T13, resultando em uma queda da margem bruta no trimestre.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros	2.309,1	2.017,9	14,4%	2.250,3	2,6%	4.559,5	3.980,3	14,5%
Grupal	1.888,4	1.619,0	16,6%	1.832,1	3,1%	3.720,6	3.182,9	16,9%
Corporativo	1.363,7	1.190,4	14,6%	1.327,4	2,7%	2.691,0	2.347,1	14,7%
PME	495,8	401,7	23,4%	477,1	3,9%	972,9	784,1	24,1%
Odontológico	29,0	27,0	7,3%	27,7	4,7%	56,6	51,7	9,5%
Individual	420,7	398,9	5,5%	418,2	0,6%	838,9	797,4	5,2%
Prêmios Ganhos	2.299,8	2.002,0	14,9%	2.244,2	2,5%	4.544,0	3.959,0	14,8%
Grupal	1.883,0	1.605,1	17,3%	1.826,5	3,1%	3.709,4	3.164,0	17,2%
Individual	416,9	396,9	5,0%	417,7	-0,2%	834,6	795,0	5,0%
Índice de Sinistralidade (%)	87,1%	84,2%	-3,0 p.p.	85,2%	-1,9 p.p.	86,2%	84,9%	-1,3 p.p.
Grupal	84,1%	82,3%	-1,7 p.p.	83,2%	-0,9 p.p.	83,7%	83,2%	-0,4 p.p.
Individual	101,0%	91,5%	-9,4 p.p.	93,9%	-7,1 p.p.	97,5%	91,5%	-6,0 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	6,2%	6,2%	0,0 p.p.	6,2%	0,0 p.p.	6,2%	6,2%	0,0 p.p.
Grupal	7,4%	7,4%	0,0 p.p.	7,5%	0,2 p.p.	7,4%	7,4%	-0,1 p.p.
Individual	0,9%	1,5%	0,5 p.p.	0,6%	-0,4 p.p.	0,7%	1,5%	0,7 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	6,7%	9,6%	-2,9 p.p.	8,6%	-1,9 p.p.	7,6%	9,0%	-1,4 p.p.
Grupal	8,6%	10,2%	-1,7 p.p.	9,3%	-0,7 p.p.	8,9%	9,4%	-0,5 p.p.
Individual	-1,9%	7,0%	-8,9 p.p.	5,5%	-7,4 p.p.	1,8%	7,0%	-5,2 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, mantiveram o bom ritmo de crescimento no trimestre (+14,6% vs. 2T13), refletindo, basicamente, o nível de reajustes negociados. No acumulado dos 6M14, o crescimento dos prêmios foi de 14,7%. A carteira encerrou o período com cerca de 1,2 milhão de segurados, registrando queda de 3,6% na comparação com a posição nos 6M13, evidenciando uma política de subscrição criteriosa, bem como uma migração de vidas para o portfólio de pós-pagamento, sem efeito na carteira total.

Pequenas e Médias Empresas (PME)

A carteira de PME cresceu 23,4% e 24,1% em prêmios na comparação com o 2T13 e com os 6M13, respectivamente. Este crescimento foi impulsionado pelas vendas novas e pelos reajustes negociados no período. A carteira incorporou cerca de 31 mil novos segurados ao longo dos últimos doze meses e registrou 371 mil segurados ao final do período.

Seguro Saúde Individual

O crescimento de prêmios, tanto no 2T14, quanto nos 6M14 (+5,5% vs. 2T13; +5,2% vs. 6M13), se deveu, basicamente, à aplicação dos reajustes estipulados em 2013 pela ANS (Agência Nacional de Saúde), combinados com a redução de 5,2% da carteira de segurados. No mês de julho de 2014, a ANS deu início à divulgação do índice máximo de reajuste válido para o período de maio de 2014 a abril de 2015. Até o momento, no entanto, a ANS divulgou somente o índice para os planos contratados a partir de janeiro de 1999 ou adaptados à Lei nº 9.656/98, que foi de 9,65%. A partir de julho de 2014, a Companhia aplicará os reajustes, inclusive de forma retroativa, quando aplicável. A participação dos prêmios da carteira individual no total de prêmios do segmento de saúde continuou a decrescer, representando no fim do período 18,2% dos prêmios totais do segmento, contra 19,8% no ano anterior, com o portfólio registrando 208 mil segurados no fim do 2T14.

Odontológico

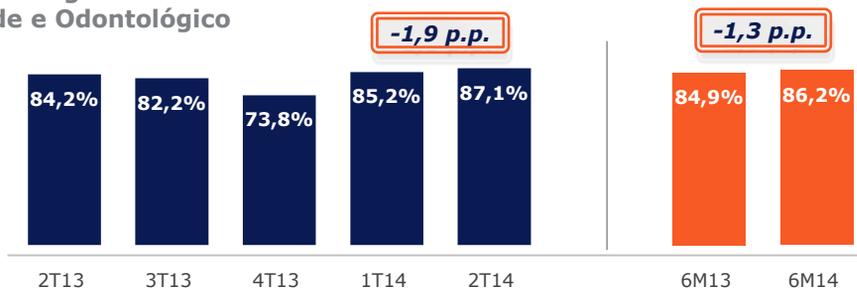
A receita da carteira cresceu 7,3% na comparação com o 2T13, em virtude do aproveitamento de oportunidades de ofertas combinadas com outros produtos da Companhia e de um crescente número de corretores atuando no segmento. No comparativo com os 6M13, houve crescimento relevante da carteira, com incorporação de 13 mil segurados nos últimos doze meses, encerrando os 6M14 com 615 mil membros.

Sinistralidade

A sinistralidade do segmento no segundo trimestre mostra os efeitos da sazonalidade, uma vez que este é o trimestre que antecede o início de um novo ciclo de reajustes de preços. A sinistralidade que caracteriza o segmento apresentou elevação média de 3,0 p.p. em relação ao 2T13 refletindo o avanço da inflação médico-hospitalar que caracteriza a indústria. Além do impacto do aumento dos custos unitários de materiais, medicamentos e mão-de-obra, houve também maiores níveis de frequência de utilização dos planos.

Sinistralidade do Segmento de Seguro Saúde e Odontológico

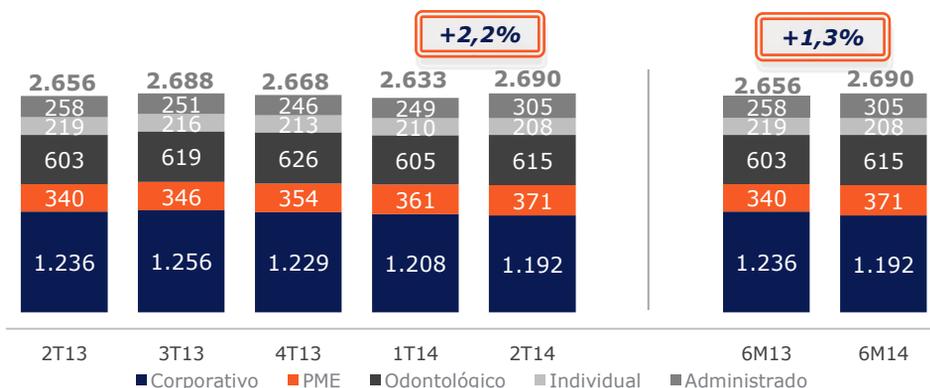
(% Prêmios Ganhos)



O total de segurados cresceu 2,2% na comparação com o 1T14 (adição líquida de 57 mil vidas) e de 1,3% em relação aos 6M13 (adição líquida de 34 mil vidas), com o segmento alcançando um total de aproximadamente 2,7 milhões de vidas. Entre as carteiras grupais, os destaques foram o crescimento dos portfólios de Administrado (ASO) e PME que adicionaram, respectivamente, 47 mil e 31 mil novos segurados, em números já líquidos de cancelamentos, entre o 2T14 e o 2T13.

Segurados

(Milhares)



■ Corporativo ■ PME ■ Odontológico ■ Individual ■ Administrado

Planos Administrados de Pós-Pagamento
(Administrative Services Only – ASO)

O faturamento dos planos administrados de pós-pagamento aumentou 20,1% e 20,9% na comparação com o 2T13 e com os 6M13, respectivamente. O volume de membros cresceu 18,0% frente aos 6M13. O resultado operacional do segmento apresentou acréscimo de 12,5% em relação ao 2T13, impulsionado pela incorporação de novos membros.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Faturamento com Planos	192,0	159,9	20,1%	171,9	11,7%	363,9	301,0	20,9%
Eventos Indenizáveis Líquidos e Outras Receitas/Despesas	-183,6	-152,4	-20,5%	-165,8	-10,7%	-349,4	-286,5	-22,0%
Resultado com Operações de Assistência à Saúde	8,4	7,5	12,5%	6,0	39,3%	14,5	14,6	-0,7%

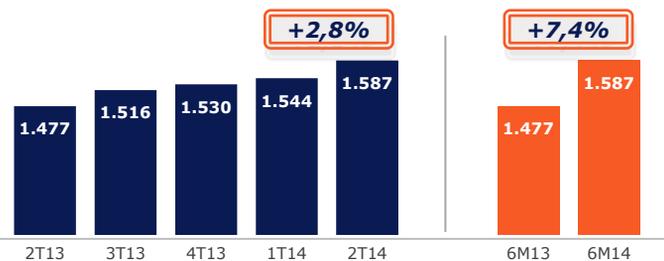
4. Seguro de Automóveis

Os prêmios de automóveis apresentaram crescimento de 13,0% no 2T14 frente ao 2T13, refletindo uma aceleração em relação ao crescimento reportado no primeiro trimestre de 2014 (1T14 vs. 1T13: +4,5%). No acumulado do ano, os prêmios cresceram 8,8% em relação a igual período do ano anterior, em linha com o crescimento do número de veículos segurados. A frota segurada encerrou o semestre com cerca de 1,6 milhão de veículos, apresentando crescimento de 7,4% na comparação com os 6M13. O índice de sinistralidade registrou melhora de 0,4 p.p. no trimestre, reflexo de uma bem-sucedida política de subscrição, além do aprimoramento da gestão de sinistros, salvados e ressarcimento. O índice de custos de aquisição apresentou aumento de 1,8 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)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros	783,2	693,0	13,0%	708,6	10,5%	1.491,8	1.371,3	8,8%
Prêmios Ganhos	713,6	634,8	12,4%	692,2	3,1%	1.405,8	1.226,7	14,6%
Índice de Sinistralidade (%)	60,1%	60,4%	0,4 p.p.	61,3%	1,2 p.p.	60,6%	59,6%	-1,0 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	23,1%	21,3%	-1,8 p.p.	23,2%	0,2 p.p.	23,1%	20,9%	-2,3 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	16,9%	18,3%	-1,4 p.p.	15,5%	1,4 p.p.	16,2%	19,5%	-3,3 p.p.

Frota Segurada

(Número de veículos - milhares)



Sinistralidade do Segmento de Automóveis

(% Prêmios Ganhos)

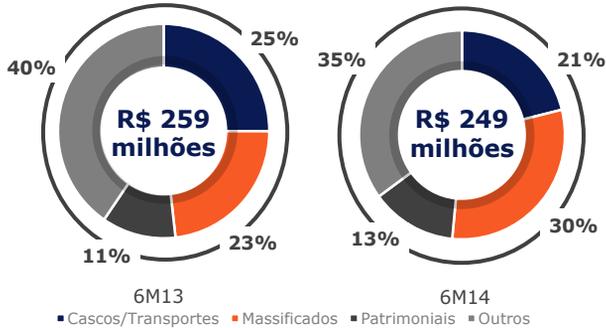


5. Seguros de Ramos Elementares

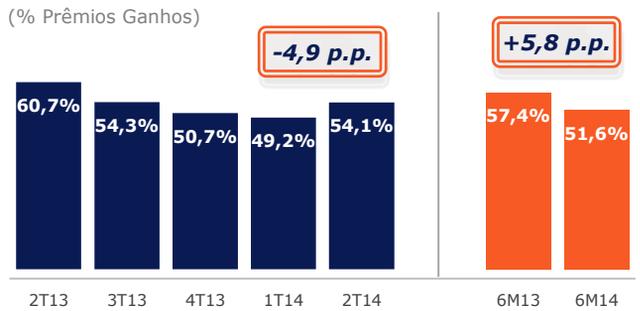
Mantendo a política de reposicionamento do segmento, a receita de prêmios emitidos apresentou contração de 8,8% na comparação com o 2T13 e de 4,2% ante os 6M13. O crescimento das carteiras de seguros massificados, que apresentaram alta de 18,5% frente ao 2T13, não compensou a queda na carteira de seguro DPVAT (incluída em "outros"), que foi consequência de uma mudança no critério de determinação da participação das companhias que compõem o convênio. A sinistralidade melhorou 6,6 p.p. na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, principalmente, pelo aumento da participação dos seguros massificados na carteira total.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros	120,2	131,7	-8,8%	128,4	-6,4%	248,6	259,4	-4,2%
Prêmios Ganhos	85,3	86,6	-1,5%	89,9	-5,1%	175,3	170,1	3,1%
Índice de Sinistralidade (%)	54,1%	60,7%	6,6 p.p.	49,2%	-4,9 p.p.	51,6%	57,4%	5,8 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	25,4%	22,9%	-2,5 p.p.	23,6%	-1,7 p.p.	24,5%	21,0%	-3,4 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	20,5%	16,4%	4,1 p.p.	27,2%	-6,7 p.p.	23,9%	21,6%	2,3 p.p.

Composição da Carteira
(% do Total de Prêmios)



Sinistralidade do Segmento de Ramos Elementares
(% Prêmios Ganhos)

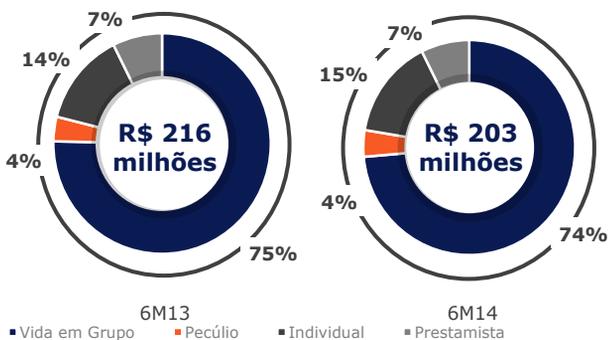


6. Seguro de Vida e Acidentes Pessoais

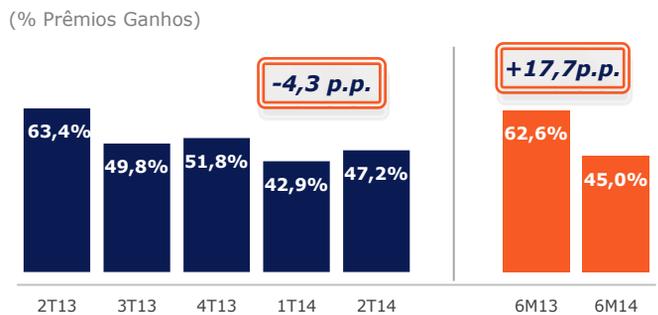
Apesar dos prêmios do segmento apresentarem uma queda de 7,6% no 2T14 frente ao 2T13 e 5,9% no 6M14 contra os 6M13, o ritmo de decréscimo desacelerou em relação aos comparativos do ano anterior (2T13 vs. 2T12: -13,6%; 6M13 vs. 6M12: -13,6%), refletindo a estratégia de reposicionamento adotada em 2012 e intensificada em 2013. A diversificação do portfólio de produtos, aprimoramento da estratégia comercial, investimentos na expansão da distribuição e revisão e melhoria de processos operacionais permitiram a evolução do segmento. A sinistralidade apresentou significativa melhora, de 16,2 p.p. em relação ao 2T13, evidenciando, mais uma vez, os resultados positivos das ações mencionadas acima.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros	99,5	107,7	-7,6%	103,7	-4,0%	203,2	215,9	-5,9%
Prêmios Ganhos	98,5	106,4	-7,4%	102,7	-4,1%	201,2	215,2	-6,5%
Índice de Sinistralidade (%)	47,2%	63,4%	16,2 p.p.	42,9%	-4,3 p.p.	45,0%	62,6%	17,7 p.p.
Índice de Custos de Aquisição (%)	32,2%	27,9%	-4,3 p.p.	31,1%	-1,1 p.p.	31,6%	29,6%	-2,0 p.p.
Índice de Margem Bruta (%)	20,7%	8,7%	11,9 p.p.	26,0%	-5,4 p.p.	23,4%	7,7%	15,7 p.p.

Composição da Carteira
(% do Total de Prêmios)



Sinistralidade do Segmento de Vida e Acidentes Pessoais
(% Prêmios Ganhos)



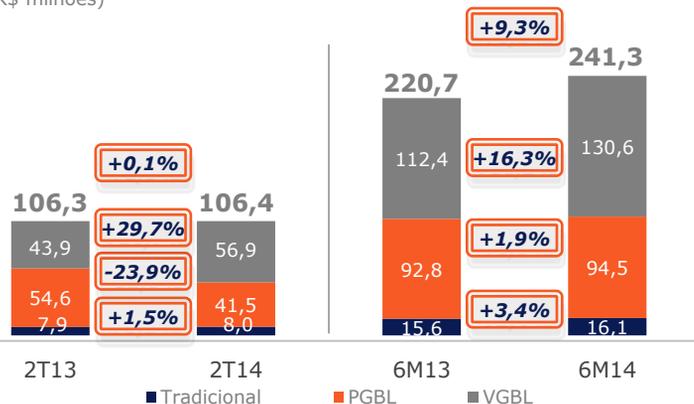
7. Previdência Privada

As rendas de contribuição se mantiveram praticamente estáveis (+0,1%) no 2T14 frente ao 2T13, com as reservas de previdência atingindo cerca de R\$ 4,2 bilhões ao final do semestre. As reservas de VGBL cresceram 18,3% na comparação com os 6M13 e foram o destaque do período. O resultado operacional do segmento de previdência privada apresentou queda de 10,0% no 2T14 devido ao aumento das Despesas com Benefícios e Resgates. No entanto, na comparação com o 1T14, o resultado cresceu 51,0%.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Rendas de Contribuição	106,4	106,3	0,1%	134,9	-21,1%	241,3	220,7	9,3%
Variações das Provisões Técnicas	-99,0	-103,5	4,4%	-130,9	24,4%	-229,9	-211,5	-8,7%
Despesas c/ Benefícios e Resgates	-5,4	-1,5	-267,6%	-3,8	-41,9%	-9,2	-6,5	-40,9%
Despesas de Comercialização de Previdência	-5,3	-4,5	-18,5%	-5,1	-4,0%	-10,4	-8,8	-18,3%
Outras Receitas e Despesas Operacionais de Previdência	8,8	9,3	-5,2%	8,6	2,0%	17,4	17,8	2,2%
Resultado das Operações de Previdência	5,5	6,1	-10,0%	3,7	51,0%	9,2	11,7	-21,9%

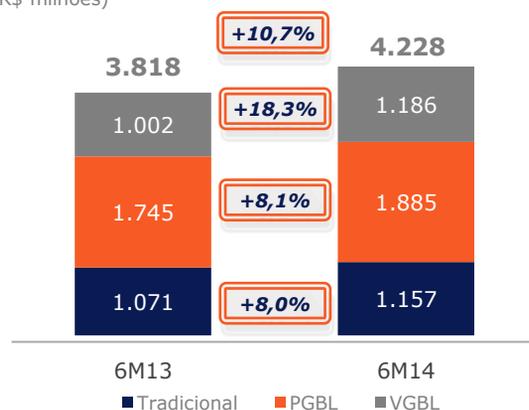
Rendas de Contribuição de Previdência

(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, contribuindo de forma significativa para os resultados da Companhia. Portanto, o comparativo trimestral e acumulado no ano é afetado, pois os resultados consolidados do 2T13 e dos 6M13 incluem somente os meses de maio e junho. A arrecadação com títulos de capitalização cresceu 82,3% no 2T14 (+25,8% vs. 2T13 pro-forma), como benefício da integração entre as operações e a maior capacidade de penetração da rede de distribuição da SulAmérica. Conforme comentado no trimestre anterior, a mudança operacional ocorrida nas carteiras popular e de incentivo compromete a comparação com o ano anterior. Houve aumento da linha de Despesas Operacionais de Capitalização que é compensado por menores Variações das Provisões Técnicas para essas carteiras, sem efeito no resultado do segmento. As reservas de capitalização totalizaram R\$ 798,8 milhões ao final do 2T14, com alta de 22,2% na comparação com o 2T13.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Arrecadação com Títulos de Capitalização	567,6	311,3	82,3%	525,5	8,0%	1.093,1	311,3	251,1%
Variações das Provisões Técnicas	-404,2	-246,6	-63,9%	-383,4	-5,4%	-787,6	-246,6	-219,3%
Despesas Operacionais de Capitalização	-148,7	-53,0	-180,7%	-128,2	-16,0%	-276,9	-53,0	-422,7%
Resultado c/ Operações Capitalização	14,7	11,7	25,7%	13,9	6,1%	28,6	11,7	144,2%
Reservas de Capitalização	798,8	653,8	22,2%	776,6	2,9%			

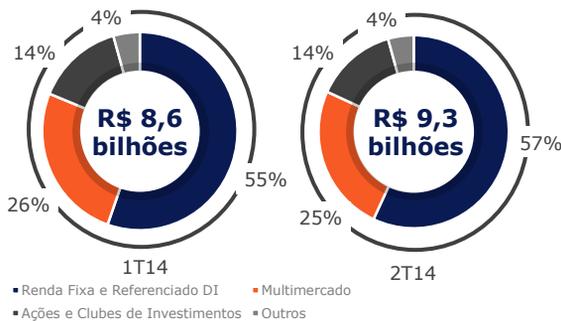
*A SulaCap passou a ser consolidada nos resultados da SulAmérica em maio de 2013. Dessa forma, o total de arrecadações de capitalização apresentado acima reflete o que de fato foi consolidado no resultado da Companhia, ou seja, somente maio e junho de 2013 estão incluídos no período do 2T13 e dos 6M13. Para permitir a comparação pró-forma entre os períodos atuais e 2013, a arrecadação do 2T13 foi de R\$ 451,2 milhões e a dos 6M13 foi de R\$ 862,9 milhões, o que teria representado crescimento de 25,8% e 26,7% respectivamente.

9. Gestão de Ativos

O resultado da operação de gestão de ativos apresentou queda de 8,6% em relação ao 2T13 devido, em parte, à queda das receitas com taxas de performance, impactadas por um cenário macroeconômico desfavorável. Considerando o acumulado do ano, o resultado da operação de gestão de ativos apresentou leve queda, de 1,6%, quando comparado ao mesmo período do ano passado. Na comparação com os 6M13, o segmento elevou o volume total de ativos administrados em 3,5%, para R\$ 18,9 bilhões.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Receita com Taxa de Administração	10,9	11,7	-7,0%	10,8	0,9%	21,7	22,1	-1,6%
Receita com Taxa de Performance	0,4	1,0	-56,5%	0,2	183,0%	0,6	1,5	-60,4%
Custos com Operação de Gestão de Ativos	-0,7	-1,1	35,0%	-0,6	-14,4%	-1,3	-2,2	41,4%
Resultado da Atividade de Gestão de Ativos	10,6	11,6	-8,6%	10,4	2,8%	21,0	21,3	-1,6%

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, respectivamente, 9,7% e 9,6% na comparação com o 2T13 e com os 6M13, afetadas pelo maior volume de despesas com pessoal, impactadas, entre outros, pela incorporação da SulaCap em maio de 2013. O índice de despesas administrativas no 2T14, calculado pela divisão do valor total de despesas administrativas pelos prêmios retidos no período, foi de 8,8%. A melhora do índice frente ao 2T13 ratifica o adequado controle de custos praticado na companhia e o aproveitamento de sinergias operacionais.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Pessoal Próprio	-132,9	-119,1	-11,6%	-134,1	0,9%	-267,0	-244,4	-9,2%
Serviços de Terceiros	-74,5	-69,1	-7,8%	-70,3	-6,0%	-144,7	-134,5	-7,6%
Localização e Funcionamento	-57,8	-51,3	-12,7%	-56,7	-1,9%	-114,5	-103,4	-10,7%
Outras Despesas Administrativas	-19,5	-20,5	5,1%	-15,7	-24,1%	-35,1	-34,1	-2,9%
Recuperação de Despesas	6,4	4,5	-40,4%	6,8	6,1%	13,2	11,8	-11,5%
Participação nos Lucros	-12,3	-9,3	-32,5%	-13,1	6,4%	-25,5	-18,7	-36,2%
Total	-290,5	-264,7	-9,7%	-283,0	-2,6%	-573,5	-523,2	-9,6%
Índice de Despesas Administrativas (% prêmios retidos)	8,8%	9,1%	0,2 p.p.	9,0%	0,1 p.p.	8,9%	9,1%	0,2 p.p.

11. Outras Receitas e Despesas Operacionais

A linha de outras receitas e despesas operacionais apresentou piora de 39,5%, ou 0,5 p.p. no índice, quando comparada ao 2T13, explicada basicamente pelo aumento do passivo contingente no período. No acumulado do ano, apesar de impactos negativos do aumento do passivo contingente e da provisão para devedores duvidosos (PDD), o índice apresentou melhora de 0,3 p.p. em relação aos 6M13.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Outras Receitas e Despesas Operacionais	-88,1	-63,1	-39,5%	-80,7	-9,1%	-168,8	-166,0	-1,7%
Índice de Outras Receitas e Despesas Operacionais (%)	2,7%	2,2%	-0,5 p.p.	2,6%	-0,1 p.p.	2,6%	2,9%	0,3 p.p.

12. Despesas com Tributos Diretos

As despesas com tributos apresentaram aumento de 4,4% no 2T14 e 15,3% nos seis primeiros meses de 2014, resultado do crescimento das atividades operacionais.

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Despesas com Tributos	-45,9	-44,0	-4,4%	-50,1	8,4%	-96,0	-83,3	-15,3%
Índice de Despesas com Tributos (%)	1,4%	1,5%	0,1 p.p.	1,6%	0,2 p.p.	1,5%	1,4%	0,0 p.p.

13. Resultado Financeiro

O resultado financeiro confirmou o bom desempenho da companhia na gestão de seus recursos e apresentou crescimento de 102,5% na comparação com o 2T13 devido, principalmente, à maior taxa básica de juros (Selic) média vigente no período e à performance dos ativos indexados à inflação. A rentabilidade das aplicações dos ativos não vinculados às operações de previdência no 2T14 e acumulado de 2014 foi, respectivamente, de 107,9% e 107,3% do CDI.

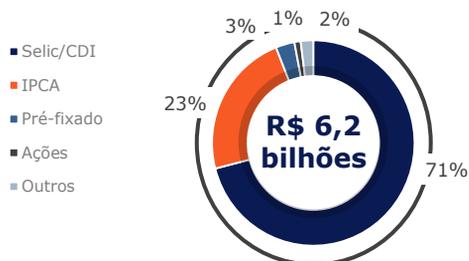
Aproximadamente 99% das aplicações dos ativos investidos não vinculados às operações de previdência estão alocadas em ativos de renda fixa e 1% em ativos de renda variável, sendo aproximadamente 96% dos investimentos em renda fixa alocados em títulos com classificação de risco AAA ou risco soberano (títulos públicos).

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Resultado Financeiro ex-Operações de Previdência	162,5	90,7	79,1%	151,8	7,1%	314,2	204,1	53,9%
Resultado de Investimentos	160,1	95,5	67,6%	146,8	9,1%	306,8	205,2	49,5%
Resultado de Empréstimos	-18,3	-10,5	-74,1%	-13,6	-34,8%	-31,8	-20,0	-58,8%
Outros	20,7	5,7	261,3%	18,5	11,6%	39,2	19,0	106,7%
Resultado Financeiro de Operações de Previdência	2,3	-9,4	124,2%	5,2	-56,4%	7,5	-15,5	148,3%
Resultado de Investimentos de Operações de Previdência	95,8	-8,0	NA	98,5	-2,7%	194,3	26,5	NA
Variação no Passivo de Operações de Previdência	-93,6	-1,4	NA	-93,3	-0,3%	-186,8	-42,0	NA
Resultado Financeiro Total	164,8	81,4	102,5%	157,0	5,0%	321,7	188,6	70,6%

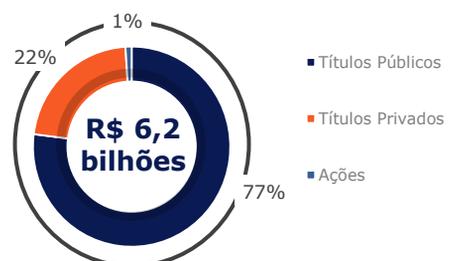
Saldo das Aplicações

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ
Saldo das Aplicações ex-Operações de Previdência	6.169,3	5.537,5	11,4%	5.821,4	6,0%
Saldo das Aplicações das Operações de Previdência	4.227,8	3.818,2	10,7%	4.169,8	1,4%
Total das Aplicações	10.397,2	9.355,8	11,1%	9.991,2	4,1%

Estratégia de Investimentos (ex-previdência)



Alocação de Investimentos (ex-previdência)



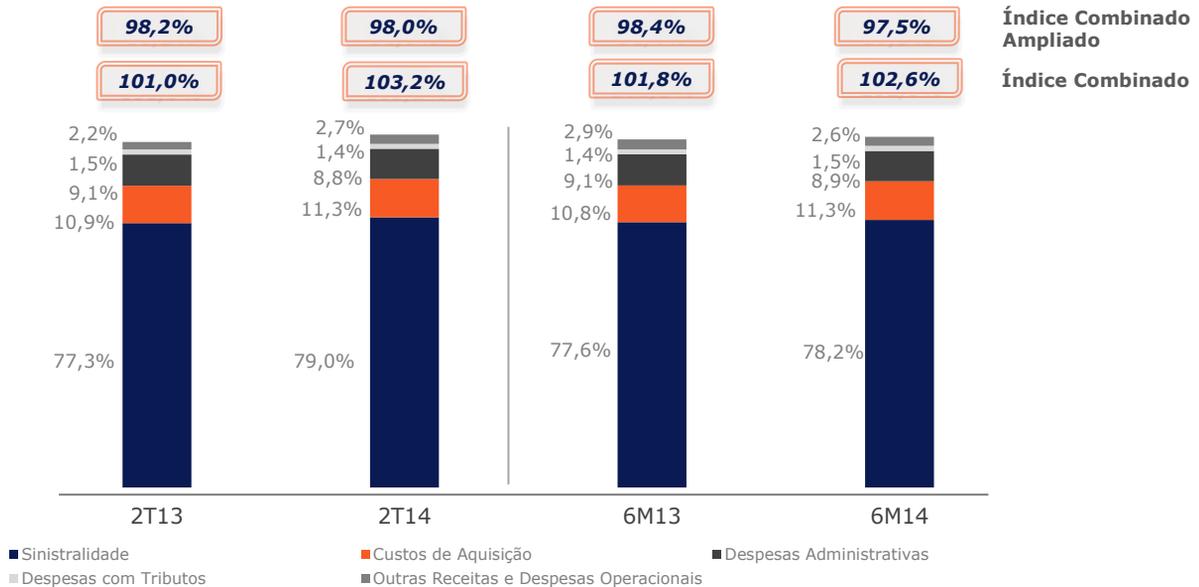
14. Índices Combinado e Combinado Ampliado

O índice combinado do 2T14 ficou em 103,2%, com piora de 2,2 p.p. em relação ao 2T13, impactado negativamente por maiores índices de sinistralidade em saúde, custos de aquisição (conforme explicado na seção 4 desse relatório) e de outras receitas e despesas operacionais. Já o índice combinado ampliado manteve-se praticamente estável em 98,0% no 2T14, em virtude da maior contribuição do resultado financeiro.

No comparativo dos primeiros seis meses do ano, o índice combinado apresentou piora de 0,8 p.p., afetado pelo aumento da sinistralidade de saúde e automóveis, e dos custos de aquisição. Já o índice combinado ampliado melhorou 1,0 p.p., reflexo da boa performance do resultado financeiro no período.

Índice Combinado e Combinado Ampliado

(%)



15. Lucro Líquido

O lucro líquido no 2T14 totalizou R\$ 53,6 milhões, 5,9% superior ao apresentado no 2T13, positivamente impactado pelo crescimento de prêmios, pela melhoria das margens tanto do segmento de Vida e Acidentes Pessoais quanto do segmento de Ramos Elementares, pela contribuição das operações de capitalização e por um melhor resultado financeiro. No acumulado do ano, o lucro líquido cresceu 81,1% e totalizou R\$ 134,3 milhões, o maior desde o primeiro semestre de 2010 (6M10: R\$ 135,6 milhões).

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Resultado Antes de Impostos	99,7	89,2	11,8%	136,2	-26,8%	236,0	133,7	76,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social	-44,3	-36,8	-20,4%	-54,2	18,2%	-98,5	-57,7	-70,6%
Lucro Líquido	55,4	52,4	5,7%	82,1	-32,5%	137,5	76,0	80,9%
Participação de Não Controladores	-1,8	-1,8	0,8%	-1,4	-33,2%	-3,2	-1,8	-73,7%
Lucro Líquido após Participação de Não Controladores	53,6	50,6	5,9%	80,7	-33,6%	134,3	74,2	81,1%
Lucro Líquido por <i>Unit</i> (R\$)*	0,16	0,15	5,9%	0,24	-33,6%	0,40	0,24	64,4%
ROAE (% últimos 12 meses)	15,2%	13,6%	1,5 p.p.	15,3%	-0,1 p.p.			

**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 2T14 e 2T13 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)

	2T14	2013	Δ
Ativo Circulante	12.613,9	11.626,1	8,5%
Disponibilidades e Aplicações Financeiras	9.270,1	8.533,6	8,6%
Créditos das Operações com Seguros, Resseguros e Previdência	1.880,8	1.663,3	13,1%
Créditos das operações de Capitalização	201,1	214,0	-6,0%
Ativos de Resseguros e Retrocessão	285,2	277,0	3,0%
Custos de Aquisição Diferidos	548,5	514,3	6,6%
Títulos de Créditos a Receber	342,7	356,4	-3,8%
Outros Ativos Circulantes	85,7	67,7	26,6%
Ativo não circulante	5.422,0	5.335,9	1,6%
Aplicações Financeiras	1.206,3	1.328,0	-9,2%
Depósitos Judiciais e Fiscais	2.457,4	2.317,2	6,0%
Custos de Aquisição Diferidos	215,4	205,5	4,8%
Outros Ativos não Circulantes	1.056,4	1.013,2	4,3%
Investimentos, Imobilizado e Intangível	486,5	471,9	3,1%
Ativo Total	18.035,9	16.962,0	6,3%

PASSIVO

(R\$ milhões)

	2T14	2013	Δ
Passivo Circulante	7.488,9	7.069,8	5,9%
Empréstimos e Financiamentos	191,4	20,1	852,6%
Outras obrigações a Pagar	448,0	572,2	-21,7%
Débitos com Operações de Seguros e Resseguros	532,0	531,7	0,1%
Provisões Técnicas de Seguros	4.443,8	4.125,8	7,7%
Provisões Técnicas de Previdência	929,7	891,8	4,3%
Provisões técnicas de Capitalização	798,8	790,4	1,1%
Outros Passivos	145,2	137,9	5,3%
Passivo Não Circulante	6.808,2	6.273,9	8,5%
Obrigações a Pagar	1.194,1	1.156,5	3,3%
Empréstimos e Financiamentos	831,6	499,1	66,6%
Outras Contas a Pagar	23,4	48,2	-51,5%
Provisões Técnicas de Seguros	462,9	459,9	0,6%
Provisões Técnicas de Previdência	3.307,8	3.162,4	4,6%
Outros Passivos	988,4	947,8	4,3%
Patrimônio Líquido	3.738,8	3.618,3	3,3%
Passivo Total	18.035,9	16.962,0	6,3%

17. Sumário da Demonstração de Resultados

(R\$ milhões)	2T14	2T13	Δ	1T14	Δ	6M14	6M13	Δ
Prêmios de Seguros	3.312,0	2.950,4	12,3%	3.191,0	3,8%	6.503,1	5.827,0	11,6%
Prêmios Cedidos em Resseguros, Retrocessão, Consórcios e Fundos	-27,6	-37,9	27,0%	-40,8	32,4%	-68,5	-75,5	9,3%
Prêmios Retidos	3.284,4	2.912,5	12,8%	3.150,2	4,3%	6.434,6	5.751,5	11,9%
Variação de Provisões Técnicas nas Operações de Seguros	-87,1	-82,7	-5,4%	-21,2	NA	-108,3	-180,6	40,0%
Prêmios Ganhos	3.197,3	2.829,9	13,0%	3.129,0	2,2%	6.326,3	5.570,9	13,6%
Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios	-2.525,4	-2.188,7	-15,4%	-2.424,6	-4,2%	-4.950,0	-4.323,6	-14,5%
Custos de Aquisição	-360,3	-309,2	-16,5%	-353,7	-1,9%	-714,0	-600,3	-18,9%
Margem Bruta	311,6	331,9	-6,1%	350,7	-11,2%	662,3	647,2	2,3%
Outras Receitas e Despesas Operacionais de Seguros	-88,1	-63,1	-39,5%	-80,7	-9,1%	-168,8	-166,0	-1,7%
Resultado com Operações de Capitalização	14,7	11,7	25,7%	13,9	6,1%	28,6	11,7	144,2%
Resultado das Operações de Previdência	5,5	6,1	-10,0%	3,7	51,0%	9,2	11,7	-21,9%
Resultado com Operações de Assistência a Saúde	8,4	7,5	12,5%	6,0	39,3%	14,5	14,6	-0,7%
Resultado da Atividade de Gestão de Ativos	10,6	11,6	-8,6%	10,4	2,8%	21,0	21,3	-1,6%
Despesas Administrativas	-290,5	-264,7	-9,7%	-283,0	-2,6%	-573,5	-523,2	-9,6%
Despesas com Tributos	-45,9	-44,0	-4,4%	-50,1	8,4%	-96,0	-83,3	-15,3%
Resultado Financeiro	164,8	81,4	102,5%	157,0	5,0%	321,7	188,6	70,6%
Resultado Patrimonial	8,6	10,8	-20,5%	8,5	1,8%	17,1	11,2	52,4%
Resultado antes de Impostos, Contribuição e Participação de Não Controladores	99,7	89,2	11,8%	136,2	-26,8%	236,0	133,7	76,4%
Imposto de Renda e Contribuição Social	-44,3	-36,8	-20,4%	-54,2	18,2%	-98,5	-57,7	-70,6%
Lucro Líquido	55,4	52,4	5,7%	82,1	-32,5%	137,5	76,0	80,9%
Participação de Não Controladores	-1,8	-1,8	0,8%	-1,4	-33,2%	-3,2	-1,8	-73,7%
Lucro Líquido após Participação de Não Controladores	53,6	50,6	5,9%	80,7	-33,6%	134,3	74,2	81,1%

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
Votorantim	Flavio Yoshida	+55 (11) 5171-5627