

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Prezados Senhores Acionistas, Submetemos à apreciação de V.S.as as Demonstrações Financeiras da Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. ("Companhia"), relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, acompanhadas das respectivas Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes. 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. 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 indústria de seguros manteve um elevado ritmo de expansão no primeiro semestre de 2011, com um total de R\$50,7 bilhões em prêmios emitidos pelas seguradoras entre janeiro e junho, e crescimento de 18,4% em relação ao mesmo período de 2010, considerados apenas os dados do mercado regulado pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), não incluindo o seguro saúde. A indústria de seguros se beneficiou da atividade econômica no Brasil, da maior disponibilidade de crédito e do crescimento do número de empregos, fatores que propiciaram um forte incremento da demanda interna. Os segmentos de seguros de pessoas e previdência complementar, nos quais a Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. atua, apresentaram entre janeiro e junho de 2011 um total de prêmios de R\$8,8 bilhões e R\$25,1 bilhões de contribuições (incluindo prêmios de VGBL), respectivamente. 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%. Segundo projeções da Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais (CNSeg), a indústria de seguros deverá crescer em torno de 11,0%. No exercício findo em 31.12.2011, os Prêmios Emitidos Líquidos pela Companhia totalizaram R\$454,3 milhões. Os Sinistros Ocorridos somaram R\$225,1 milhões, representando 63,6% dos prêmios ganhos. As rendas de contribuições e prêmios de VGBL somaram R\$397,8 milhões com um incremento de 7,7% frente a 2010. As Despesas Administrativas, incluídas as despesas com tributos, totalizaram R\$73,4 milhões, e corresponderam a 20,7% dos prêmios ganhos. A Companhia apresentou no ano de 2011 um prejuízo de R\$11,8 milhões e seu Patrimônio Líquido atingiu R\$318,7 milhões. A distribuição do resultado demonstrada no quadro acima foi refletida nas Demonstrações Financeiras, no pressuposto da sua aprovação pela Assembleia Geral dos Acionistas. A Companhia, no que se refere a avaliação e registro contábil de títulos e valores mobiliários conforme determina a legislação securitária vigente, observa a política de análise e gerenciamento dos vencimentos dos ativos e passivos relacionados às atividades de seguro e previdência complementar. As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas com base nas normas emitidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), pela SUSEP e nos pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que já tenham sido referendados pela SUSEP. Devido a algumas normas emitidas pelo CPC e vigentes na data de publicação dessas demonstrações financeiras, ainda não terem sido referendadas pela SUSEP, essas demonstrações financeiras não podem ser consideradas em conformidade com as práticas contábeis brasileiras. A Administração avaliou as normas emitidas pelo CPC e ainda não referendadas pela SUSEP e entende que a adoção destas normas, quando aprovadas pelo órgão regulador, não irá gerar efeitos significativo no resultado ou patrimônio líquido da Companhia. A Companhia 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 sua política de governança corporativa, 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. Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2012.

A ADMINISTRAÇÃO

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010 (Em milhares de reais)

	Notas	2011	2010		Notas	2011	2010
		(Reclassificado)				(Reclassificado)	
ATIVO CIRCULANTE		3.167.212	2.512.760	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		1.023.695	904.926
DISPONÍVEL		8.217	146	CIRCULANTE		23.146	25.671
Caixa e Bancos	6	8.217	146	CONTAS A PAGAR		6.978	13.211
EQUIVALENTE DE CAIXA	6	181.405	287.118	Obrigações a Pagar		4.002	4.179
APLICAÇÕES	7	2.800.950	2.092.968	Impostos e Encargos Sociais a Recolher		1.615	1.473
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS		86.110	68.102	Encargos Trabalhistas		1.306	39
Prêmios a Receber	8	53.675	42.868	Impostos e Contribuições		13	9.245
Operações com Seguradoras		28.723	18.319	Outras Contas a Pagar			
Operações com Resseguradoras		1.973	4.822	DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS		42.363	24.322
Outros Créditos Operacionais		1.739	2.093	Prêmios a Restituir		141	141
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR		8.203	5.113	Operações com Seguradoras		7.360	1.686
Valores a Receber		8.196	5.098	Operações com Resseguradoras	14.1	5.270	4.969
Créditos de Resseguros		7	15	Corretores de Seguros e Resseguros	14.2	12.670	9.515
ATIVOS DE RESSEGURO - PROVISÕES TÉCNICAS	9	4.144	5.679	Outros Débitos Operacionais		16.922	8.011
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER		41.598	24.944	DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR		2.623	2.425
Títulos e Créditos a Receber		21.862	6.355	Débitos de Resseguros		220	270
Créditos Tributários e Previdenciários	10.1	9.875	9.324	Outros Débitos Operacionais		2.403	2.155
Outros Créditos	11	9.861	9.265	DEPOSITOS DE TERCEIROS	15	11.266	6.722
OUTROS VALORES E BENS		13	-	PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	16.2	382.283	337.254
Bens à Venda		13	-	DANOS	16.1	2.575	2.625
DESPESAS ANTECIPADAS		1.740	3.027	PESSOAS	16.1	190.354	178.190
CUSTO DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	12	34.832	25.663	VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	16.1	189.354	156.439
Seguros		29.981	21.549	PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	16.3	554.167	501.429
Previdência		4.851	4.114	Planos não Bloqueados		554.167	501.429
ATIVO NÃO CIRCULANTE		1.126.477	1.176.253	OUTROS DÉBITOS		7.778	7.034
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO		1.120.445	1.167.849	Provisões Judiciais	19	7.778	7.034
APLICAÇÕES	7	825.965	879.607	DÉBITOS DIVERSOS		69	69
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS		109	27	PASSIVO NÃO CIRCULANTE		2.951.266	2.518.844
Prêmios a Receber	8	109	27	CONTAS A PAGAR		38.710	43.556
ATIVOS DE RESSEGURO - PROVISÕES TÉCNICAS	9	3.570	2.170	Obrigações a Pagar	19	23.302	29.895
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER		252.476	254.996	Tributos Diferidos	10.2	11.906	9.539
Créditos Tributários e Previdenciários	10.1	133.273	123.466	Outras Contas a Pagar	13	3.502	4.122
Depósitos Judiciais e Fiscais	19	115.463	116.762	DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS		14	6
Outros Créditos Operacionais	11	3.740	14.768	Corretores de Seguros e Resseguros	14.2	14	5
OUTROS VALORES E BENS		1.071	1.071	PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS	16.2	836.034	642.559
DESPESAS ANTECIPADAS		2.778	2.077	PESSOAS	16.1	241.773	168.988
CUSTO DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS	12	34.476	27.901	VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	16.1	594.261	473.571
Seguros		30.836	25.599	PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	16.3	2.000.619	1.758.256
Previdência		3.640	2.302	Planos não Bloqueados		2.000.619	1.758.256
INVESTIMENTOS		-	1.704	OUTROS DÉBITOS		75.846	74.355
Participações Societárias		-	1.704	Provisões Judiciais	19	75.846	74.355
IMOBILIZADO		2.061	2.514	DÉBITOS DIVERSOS		43	112
Bens Móveis		599	839	PATRIMÔNIO LÍQUIDO		318.728	265.243
Outras Imobilizações		1.462	1.675	Capital Social	20.1	227.551	162.551
INTANGÍVEL		3.971	4.186	Reservas de Lucros		90.558	102.632
Outros Intangíveis		3.971	4.186	Ajustes com Títulos e Valores Mobiliários		619	60
TOTAL DO ATIVO		4.293.689	3.689.013	TOTAL DO PASSIVO		4.293.689	3.689.013

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010 (Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

Descrição	Capital Social	Reserva Legal	Reserva Estatutária	Total das Reservas de Lucro	Ajustes com Títulos e Valores Mobiliários	Lucros/Prejuízos Acumulados	Total do Patrimônio Líquido
SALDOS EM 01.01.2010	162.551	5.527	78.763	84.290	(31)	-	246.810
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS					91		91
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO						24.054	24.054
PROPOSTA PARA DISTRIBUIÇÃO DO RESULTADO:							
Reserva Legal		1.203		1.203		(1.203)	
Reserva Estatutária			17.139	17.139		(17.139)	
Dividendos Propostos - R\$0,24 por ação ON (Nota 20.5)						(5.712)	(5.712)
SALDOS EM 31.12.2010	162.551	6.730	95.902	102.632	60	-	265.243
Outros			(300)	(300)			(300)
Aumento de capital conforme AGE de 30.05.2011, aprovado pela Portaria SUSEP/CGRAT nº 1.250 de 22.07.2011	65.000						65.000
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS					559		559
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO						(11.774)	(11.774)
Compensação Prejuízos Acumulados			(11.774)	(11.774)		11.774	
SALDOS EM 31.12.2011	227.551	6.730	83.828	90.558	619	-	318.728

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

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 SEGUROS DE PESSOAS E PREVIDÊNCIA S.A., denominada "Companhia", é uma sociedade anônima de capital fechado, domiciliada no Brasil, com sede na capital do Rio de Janeiro, autorizada a operar pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) com seguros de pessoas e previdência complementar e que tem como principais acionistas, a Sul América Companhia de Seguro Saúde, denominada "CIA SAÚDE", que detém a participação de 80,62%, e a Sul América Seguro Saúde S.A., denominada "SAUDE", com 19,38% de participação. A Companhia faz parte do conjunto de empresas liderado pela Sul América S.A. "SASA", que detém o seu controle indireto total. Nestas demonstrações financeiras, denominamos de "SulAmérica" o conjunto de empresas controlado pela SASA, o qual a Companhia faz parte. (2) APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: (2.1) BASE DE PREPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas com base nas normas emitidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), SUSEP e nos pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que já tenham sido referendados pela SUSEP. Devido a algumas normas emitidas pelo CPC e vigentes na data de publicação dessas demonstrações financeiras, ainda não terem sido referendadas pela SUSEP, essas demonstrações financeiras não podem ser consideradas em conformidade com as práticas contábeis brasileiras. A Administração avaliou as normas emitidas pelo CPC e ainda não referendadas pela SUSEP e entende que a adoção destas normas, quando aprovadas pelo órgão regulador, não irá gerar efeitos significativos no resultado ou patrimônio líquido da Companhia. As demonstrações financeiras estão sendo apresentadas em conformidade com os modelos de publicação estabelecidos pela Circular SUSEP nº 424, emitida em 29 de abril de 2011, e os efeitos dessa transição estão apresentados na nota 3.14. 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 foram preparadas com base no custo histórico com exceção dos seguintes itens reconhecidos nos balanços patrimoniais pelo valor justo: • Os instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado; • Os ativos financeiros disponíveis para venda (vide nota 7). (2.3) MOEDA FUNCIONAL E DE APRESENTAÇÃO: Nas demonstrações financeiras os itens foram mensurados utilizando a moeda do ambiente econômico primário no qual a Companhia atua. As demonstrações financeiras estão apresentadas em Reais (R\$), que é a moeda funcional e de apresentação da Companhia. (3) PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS: As práticas contábeis descritas a seguir têm sido aplicadas de maneira consistente a 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 e os prêmios de seguros de vida com cobertura de sobrevivência (VGBL) são reconhecidos como Rendidas de Contribuições e Prêmios quando ocorre seu efetivo recebimento. Os direitos dos participantes são refletidos mediante a constituição de provisões técnicas em contrapartida ao resultado do exercício; • Os agenciamentos e demais custos diferidos referentes aos produtos de seguros de previdência, são diferidos e amortizados pelo prazo médio da permanência dos segurados em carteira, considerando-se a expectativa de cancelamento ou não renovação das apólices. Para os demais seguros de pessoas, o diferimento do agenciamento e comissão é efetuado com base no prazo de vigência dos contratos de seguros e para demais custos diferidos são apropriados, de forma linear, pelo prazo de vigência dos contratos de seguros. A partir de 01.01.2011, os custos diretamente relacionados ao processo de angariação de previdência e seguros de vida passaram a ser diferidos pelo prazo médio estimado de permanência dos clientes nas cartelas. O valor líquido das despesas que eram anteriormente apropriadas ao resultado do exercício em que eram incorridos passou a ser diferido e essa mudança de estimativa foi registrada conforme o CPC 23, e não tem impacto de forma retrospectiva. As despesas que serão amortizadas mensalmente no resultado, na rubrica "Custos de Aquisição" pelo prazo médio estimado de permanência dos segurados em carteira, são contabilizadas na rubrica "Custos de Aquisição Diferidos" no

ativo circulante e não circulante, dependendo da vigência do contrato. Para as comissões, as despesas que serão amortizadas no resultado, mensalmente, pelo prazo médio estimado de vigência dos contratos, são contabilizadas na rubrica "Custo de Aquisição Diferido". • 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 benefícios proporcionados pelos planos de previdência de benefício definido são reconhecidos, em bases estimadas em métodos e cálculos atuariais, ao longo da vigência das operações. 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; • Os ativos e passivos sujeitos a atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contrato; • Os créditos tributários são não 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: (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 4.4.2.1(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", "emprestimos 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 Companhia 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 opções e contratos futuros sendo mantidos nos fundos de investimento exclusivos, utilizados para administrar a exposição em relação à flutuação das taxas de juros. São contabilizados pelo valor justo, com as valorizações ou desvalorizações efetivas reconhecidas diretamente no resultado (vide nota 5). (3.3) INVESTIMENTOS: Reconhecidos inicialmente pelo valor justo, ajustado pela redução ao valor recuperável, combinado com o seguinte aspecto: • A participação acionária permanente em controladas é avaliada pelo método de equivalência patrimonial. (3.4) REDUÇÃO AO VALOR RECUPERÁVEL - IMPAIRMENT - ATIVOS FINANCEIROS: 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

DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010 (Em milhares de reais)

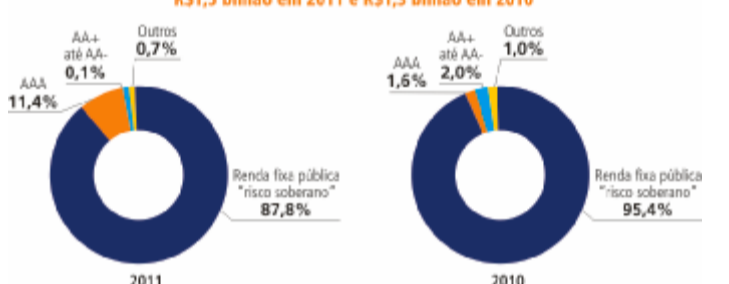
	Notas	2011	2010
		(Reclassificado)	
PRÊMIOS EMITIDOS LÍQUIDOS		454.266	417.201
CONTRIBUIÇÕES PARA COBERTURA DE RISCOS		15.768	14.677
VARIACÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS DE PRÊMIOS		(116.121)	(9.553)
(=) PRÊMIOS GANHOS		353.913	422.325
SINISTROS OCORRIDOS	21.2	(225.122)	(211.857)
CUSTOS DE AQUISIÇÃO	21.3	(111.614)	(91.502)
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	21.4	(49.398)	(70.126)
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE RESSEGURO	21.5	(6.209)	(5.466)
Receita com Resseguro		7.614	11.755
Despesa com Resseguro		(13.823)	(17.221)
RENDAS DE CONTRIBUIÇÕES E PRÊMIOS (-) CONSTITUIÇÃO DA PROVISÃO DE BENEFÍCIOS A CONCEDER		397.849	369.365
(=) RESULTADO ANTES DOS IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES		(378.233)	(360.468)
PREMÍOS DE VGBL		19.616	8.897
RENDAS COM TAXAS DE GESTÃO E OUTRAS TAXAS		29.132	25.108
VARIACÃO DE OUTRAS PROVISÕES TÉCNICAS		(20.934)	(29.982)
CUSTOS DE AQUISIÇÃO		(14.733)	(12.455)
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS		(478)	(558)
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE RESSEGURO	21.5	-	926
Receita com Resseguro		-	926
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	21.6	(62.276)	(66.911)
DESPESAS COM TRIBUTOS		(11.077)	(12.760)
RESULTADO FINANCEIRO	21.7	79.111	60.775
RESULTADO PATRIMONIAL		1.265	940
(=) RESULTADO OPERACIONAL		(18.804)	17.

partilhar 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. **(4.3) CONCENTRAÇÃO DAS OPERAÇÕES:** A Companhia possui operações em todo o território nacional. As linhas de produtos de vida estão concentradas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. A tabela abaixo mostra a concentração dos prêmios de seguro por unidade da federação.

UF	Representatividade	
	2011	2010
SP	27,6%	34,4%
RJ	18,0%	18,6%
MG	13,4%	11,4%
RS	12,4%	7,7%
PR	6,0%	4,6%
CE	5,3%	3,7%
SC	3,3%	3,1%
GO	2,3%	5,6%
PA	1,8%	1,5%
PE	1,8%	2,4%
ES	1,6%	1,6%
BA	1,5%	1,9%
MA	1,4%	0,9%
DF	1,2%	0,9%
Outros	2,4%	1,7%

(4.4) DESCRIÇÃO DOS RISCOS 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. **(4.4.1) 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 deduzidos 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. **(4.4.1.1) Aplicações Financeiras:** 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 esse 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 emissão são monitorados e avaliados de forma consolidada, regularmente pela empresa gestora dos investimentos (vide nota 4.4.2.1) 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 fatos a seguir apresentam a distribuição dos investimentos por rating, onde 99,2% do total de aplicações financeiras em 2011 (97% em 2010), contemplando as operações compromissadas dos fundos de investimentos exclusivos, que para fins de divulgação das demonstrações financeiras está apresentada na rubrica "Equivalente de Caixa", porém não contemplando os investimentos decorrentes de contribuições dos planos de previdência PGBL e VGBL, que totalizaram R\$2,3 bilhões em 2011 (R\$1,9 bilhão em 2010), estão alocados nas classes AAA ou risco soberano (títulos públicos).

INVESTIMENTO POR RATING SEM PGBL E VGBL
R\$1,5 bilhão em 2011 e R\$1,3 bilhão em 2010



(4.4.1.2) Operações de Seguro: Com relação ao risco de não recebimento dos prêmios a receber, a política de crédito considera a peculiaridade da operação, 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. **(4.4.1.3) 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 ao risco 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 operando a exposição de risco de crédito dos resseguradores que já estejam operando e a exposição adicional que poderá ocorrer, 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, a exposição a risco de crédito de operações de resseguro totalizou aproximadamente R\$17.005 (R\$26.385 em 2010) concentrada em empresas com rating AA+ a A- e o IRB Brasil RE. O gráfico a seguir apresenta a distribuição da exposição por resseguro, não sendo necessária a apresentação por categoria do ressegurador por serem todas locais:

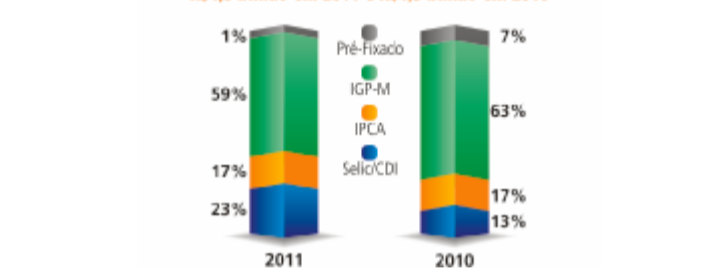
RANKING POR RATING



(4.4.2) 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, onde são considerados os seguintes aspectos: perfil dos negócios, 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. **(4.4.2.1) O Processo de Gerenciamento de Ativos e Passivos na Organização (ALM):** A gestão dos investimentos é, substancialmente, feita através da SulAmérica Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários DTVM S.A. (SAMI). Apenas 0,26% (0,45% 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 Companhia 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 investimentos que otimizem a rentabilidade dos ativos, levando em consideração as características dos passivos das operações de seguros. 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, destinados a operação dos passivos operacionais. 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. 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. **(c) Carteira de Capital:** A carteira de capital tem como objetivo alocar os investimentos financeiros remunerantes 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. Além disso, em reunião mensal os gestores dos investimentos discutem os tópicos relevantes sobre os resultados de investimentos dos meses, 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. **(4.4.2.2) 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 conceito de VaR tem como objetivo quantificar qual a perda esperada em um prazo específico dentro de um intervalo de confiança. As análises de sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos foram elaboradas considerando cenários classificados como "Provável", "Possível" e "Remoto" e estão apresentadas na nota 7.3. Em decorrência dos riscos analisados no processo de ALM realizado pela Companhia, está demonstrada a seguir a distribuição dos seus investimentos por indexados em 31.12.2011 e em 2010, contemplando as operações compromissadas.

INVESTIMENTO POR INDEXADOR SEM PGBL E VGBL
R\$1,5 bilhão em 2011 e R\$1,3 bilhão em 2010



Os investimentos decorrentes de contribuições dos planos de previdência PGBL e VGBL não traduzem risco para a organização, sendo responsáveis pelo 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. Adicionalmente, conforme mencionado na nota 4.4.2.1, item (a), e 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. **(4.4.2.4) Risco da Inflação:** Os estudos de ALM realizados pelo ALCO identificaram que parte dos passivos não judiciais dos negócios são indexados à 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 à inflação. Desta forma, para fazer frente ao risco dos passivos, são realizados investimentos em títulos indexados a índices inflacionários. Em 31.12.2011, a Companhia registrou aproximadamente R\$1,1 bilhão de ativos indexados à inflação. Vale ressaltar que apesar dos produtos de seguros comercializados serem de curto prazo, as responsabilidades aquilárias dessas contratos nem sempre são de curto prazo, principalmente aquelas relacionadas a causas judiciais. Em função disso, os ativos relativos a estes passivos são alocados em diversos vencimentos. **(4.4.2.5) Riscos 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 obedece as normas específicas sobre o tema que dispõem sobre os critérios para a realização de investimentos. Os

Ano	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	R\$Milhões Total
Reserva de sinistros contabilizada	134,13	109,93	107,92	89,86	95,12	96,57	99,37	732,90
Efeito do desconto financeiro	(5,25)	(4,50)	(4,06)	(6,60)	(6,66)	(6,94)	(5,93)	(39,94)
Reserva de sinistros sem desconto financeiro	139,38	114,43	111,98	96,46	101,78	103,51	105,30	772,84
Estimativa de sinistros acumulada:								
No final do ano	139,38	114,43	111,98	96,46	101,78	103,51	105,30	
Um ano depois	125,42	99,05	80,69	107,56	101,22	103,57		
Dois anos depois	123,71	88,82	86,84	107,46	94,83			
Três anos depois	117,20	97,40	86,73	102,33				
Quatro anos depois	125,33	97,81	83,37					
Cinco anos depois	125,96	95,97						
Seis anos depois	125,21							
Estimativa de sinistros acumulada até 2011	125,21	95,97	83,37	102,33	94,83	103,57	105,30	710,58
Pagamentos acumulados até 2011	124,34	93,78	79,61	95,62	82,72	79,23	-	555,30
Responsabilidade reconhecida em 2011	0,87	1,32	1,57	2,95	5,40	12,22	80,97	105,30
Desconto financeiro reconhecido em 2011	(0,06)	(0,09)	(0,17)	(0,37)	(0,62)	(1,22)	(3,40)	(5,93)
Impacto de anos anteriores na reserva de 2011	-	-	-	-	-	-	-	21,94%

Esta tabela não considera os sinistros judiciais e também não leva em conta a parte de retrocessões. **(f) Contratos de Resseguro:** O risco de subscrição pode ser mitigado via contratos com resseguradores. Em 2011, a companhia possui diversos contratos de retenção com diversos resseguradores visando otimizar a capacidade de gestão 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 vida e previdência; - Quota-parte em vida. - Excesso de responsabilidade para os demais produtos de previdência. **(4.4.4) 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, noivas 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 prazos 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 produtos e serviços prestados; • **Danos a ativos:** Desastres naturais e outros eventos que ocasionem 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 prevenir 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, como segue: • **Abertura do dicionário de riscos operacionais:** Composto por 8 categorias de riscos. Estas categorias foram consideradas como risco 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 Basileia). A abertura do dicionário de riscos operacionais tem o objetivo de proporcionar uma melhor identificação dos riscos na operação, com consequente melhora na gestão; • **Agrupamento dos processos em macro processos:** Os processos hoje cadastrados no sistema NullRisks foram enquadrados em macro processos

instrumentos financeiros derivativos - swaps e contratos futuros (que podem ser mantidos também através de fundos de investimentos exclusivos) são utilizados para administrar a exposição em relação às variações cambiais e à flutuação das taxas de juros. A Companhia possui derivativos somente nos fundos PGBL e VGBL. **(4.4.3) 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 constatação 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:** A companhia dispõe 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:** Além dos modelos internos, para a subscrição e mitigação destes riscos, a Companhia realiza 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, propeta-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, lavagem de dinheiro e sustentabilidade. Após a análise de todos os pontos descritos acima, são definidos (se necessário) planos de ações para adequação do produto às expectativas da Companhia. 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 nos negócios de seguro:** A tabela abaixo apresenta o impacto antes de impostos no resultado, no ramo pessoas, caso haja uma variação na frequência na sinistralidade, despesas administrativas ou custos de aquisição:

Premissas	Bruto de Resseguro	Líquido de Resseguro
Aumento de 1% na RSI1.3	(3.423)	(2.726)
Aumento de 1% nas despesas administrativas	(1.072)	(515)
Aumento de 1% nos custos de aquisição	(1.629)	(1.072)

(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.

Premissas	Impacto no resultado
Acrescimento de 10% nas Despesa Administrativas	658
Acrescimento de 10% nas Despesa Administrativas	(525)
Acrescimento de 10% nos Resgates	863
Decréscimo de 10% nos Resgates	(945)
Acrescimento 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 da Companhia. Além dos modelos internos, para a gestão e mitigação do risco da provisão, a companhia possui os seguintes procedimentos: • **Testes de consistência das metodologias de constituição das provisões e reservas matemáticas:** Neste procedimento é avaliada a adequação das metodologias e premissas utilizadas para a constituição das provisões técnicas e 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 e reservas matemáticas:** Mensalmente são analisadas as variações observadas nas provisões e reservas para a adequação 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 mencionados são utilizados para definir (se necessário) mudanças na metodologia e na 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. A seguir, a tabela que reflete a evolução das provisões de sinistros nos últimos exercícios:

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 do macro processo e permitirá análises qualitativas e quantitativas, incluindo cálculos estocásticos; • **Construção de uma base de perdas:** O 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 cada vez mais efetivos e direcionados para a solução dos problemas. Adicionalmente, a base de perdas aliada às informações do macro processo, tem o objetivo de proporcionar o cálculo do capital necessário (VaR) para suportar perdas operacionais. **(4.4.5) 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 desempenho inadequadas à realidade da SulAmérica; • **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; • **Prego:** 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 às orçadas previamente. Estes investimentos e despesas devem ser aprovados de acordo com o orçamento do 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 sejam avaliados e aprovados de acordo com critérios objetivos e previamente estabelecidos;** • **Garantir que os planos de ação estejam de acordo com os objetivos da empresa;** • **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 estabelecem 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. O orçamento é acompanhado periodicamente durante o ano e as estratégias mantidas ou redefinidas de acordo com os acontecimentos. **(4.4.6) 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. **(4.4.6.1) Gestão do Risco Legal:** Com uma visão corporativa, o departamento jurídico da organização junto com seus prestadores de serviço realiza a revisão nos contratos de seguros a 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. **(4.4.6.2) 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 riscos 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. **(4.5) GESTÃO DO CAPITAL:** A Companhia apura o capital regulatório requerido. Durante o ano de 2011, o PLA da companhia seguradora foi sempre suficiente em relação ao capital mínimo requerido

pelos regulador. 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 Companhia 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; 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 Companhia.

Patrimônio Líquido Contábil	2011
318.728	
Deduções:	
. Despesas antecipadas não relacionadas a resseguro	(4.518)
. Créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais de imposto de renda e bases negativas de contribuições social	(83.588)
. Ativos intangíveis	(3.971)
Patrimônio líquido ajustado	226.651
Margem de solvência	
0,20 Prêmios Retidos - média anual dos 12 últimos meses	80.417
0,33 Sinistros Retidos - média anual dos 36 últimos meses	61.066
Capital Base (a)	15.000
Capital Adicional de Risco de Subscrição (b)	94.039
Capital Mínimo Requerido (c) = (a) + (b)	109.039

Capital Adicional de Risco de Crédito..... 34.540
Capital Requerido..... 130.259
Patrimônio líquido ajustado (d)..... 226.651
Maior entre capital mínimo e margem de solvência (e)..... 130.259
Suficiência de Capital - R\$ (f) = (d) - (e) 96.392
Suficiência de Capital - % (g) = (f) / (d)..... 42,53%
(5) INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS: Conforme políticas de investimento e de alocação de recursos pré-definidas e aprovadas pela Administração, são permitidas para a Companhia a contratação de operações com derivativos. Para a Companhia, a manutenção de instrumentos financeiros derivativos, seja através de contratos futuros ou *swaps* podendo ser mantidos nos fundos de investimentos exclusivos, tem por finalidade única a proteção à 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 Companhia também utiliza contratos futuros atrelados ao Índice Bovespa, em consonância com a política de investimento desses fundos, e perdas decorrentes desses contratos futuros não proporcionam qualquer impacto no resultado ou patrimônio líquido da Companhia, em virtude de serem refletidos em igual montante nas provisões técnicas. A utilização de instrumentos financeiros derivativos pela Companhia está em acordo com as Resoluções do Conselho Monetário Nacional – CMN nº 3.308/2005 e nº 3.358/2006 e Resolução CNSP nº 226/2010 que dispõem sobre os critérios para a realização de investimentos para a Companhia. Em 2011 e 2010, a Companhia possuía instrumentos financeiros derivativos somente nos fundos de investimentos de PGBL e VGBL. **(5.1) CRITÉRIOS DE DETERMINAÇÃO DO VALOR JUSTO:** 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 Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA). **(6) 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	2011	2010
Contas Bancárias	8.217	146
Equivalentes de caixa (a)	181.405	287.118
Total	189.622	287.264
Capital	189.622	287.264
(a) São consideradas "equivalentes de caixa" as aplicações em títulos públicos, liquidez diária e sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor. (7) APLICAÇÕES: (7.1) COMPOSIÇÃO DAS APLICAÇÕES:		

	Valor justo por meio do resultado		Disponível para venda		Mantido até o vencimento			Total
	Valor mobiliário		Valor mobiliário		Valor Contábil	Valor de mercado	Taxa média de juros	
	avaliado pela curva	Valor Contábil	avaliado pela curva	Valor Contábil				
Títulos de Renda Fixa - Privados	-	-	169.275	169.434	-	-	-	169.434
Certificados de Depósito Bancário								
Pós-fixado CDI	-	-	45.149	45.169	-	-	105,63%CDI	45.169
Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC								
Pré-fixado	-	-	6.189	6.197	-	-	12,2%a.a	6.197
Pós-fixado CDI	-	-	44.908	44.986	-	-	111,29%CDI	44.986
Debêntures								
Pós-fixado CDI	-	-	1.789	1.788	-	-	111,2%CDI	1.788
Letras Financeiras	-	-	71.240	71.294	-	-	112%CDI	71.294
Títulos de Renda Fixa - Públicos	13.821	13.822	105.601	106.448	457.569	504.369	-	577.839
Letras Financeiras do Tesouro	13.821	13.822	36.394	36.395	-	-	SELIC	50.217
Notas do Tesouro Nacional								
Série B - Pós-fixado IPCA	-	-	69.207	70.053	184.424	188.446	IPCA + 6,26%a.a	254.477
Série C - Pós-fixado IGP-M	-	-	-	-	273.145	315.923	IGP-M + 7,73%a.a	273.145
Títulos de Renda Variável	-	-	96	18	-	-	-	18
Ações	-	-	96	114	-	-	-	114
Impairment	-	-	-	(96)	-	-	-	(96)
Quotas de Fundos de Investimentos	2.399.949	2.407.813	-	-	471.538	604.609	-	2.879.351
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	9.752	9.752	-	-	-	-	-	9.752
Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos	2.390.197	2.398.061	-	-	471.538	604.609	-	2.869.599
Certificados de Depósito Bancário								
Pós-fixado CDI	156.357	156.480	-	-	-	-	107,27%CDI	156.480
Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC								
Pós-fixado CDI	221.798	222.193	-	-	-	-	112,82%CDI	222.193
Debêntures								
Pré-fixado	-	-	-	-	1.370	1.370	12,5%a.a	1.370
Pós-fixado CDI	85.899	86.262	-	-	-	-	113,31%CDI	86.262
Pós-fixado IPCA	1.793	1.832	-	-	-	-	IPCA + 6,73%a.a	1.832
Pós-fixado IGP-M	130	131	-	-	-	-	IGP-M + 7,22%a.a	131
Letras Financeiras	105.735	105.816	-	-	-	-	112%CDI	105.816
Notas Promissórias	32.832	32.832	-	-	-	-	105,5%a.a	32.832
Letras Financeiras do Tesouro	660.039	659.497	-	-	-	-	SELIC	659.497
Letras do Tesouro Nacional								
Pré-fixado	1.861	1.933	-	-	-	-	10,69%a.a	1.933
Pré-fixado DI	642.495	644.646	-	-	-	-	CDI	644.646
Títulos da Dívida Agrária	4.691	5.005	-	-	-	-	TR + 13,59%a.a	5.005
Notas do Tesouro Nacional								
Série F - Pré-fixado	2.547	2.547	-	-	-	-	7,38%a.a	2.547
Série F - Pré-fixado DI	49.088	49.687	-	-	-	-	CDI	49.687
Série B - Pós-fixado IPCA	36.966	37.670	-	-	221	246	IPCA + 5,59%a.a	37.891
Série C - Pós-fixado IGP-M	112.385	122.322	-	-	469.947	602.993	IGP-M + 8,8%a.a	592.269
Ações	226.077	219.700	-	-	-	-	-	219.700
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	49.386	49.386	-	-	-	-	-	49.386
Outros	118	122	-	-	-	-	-	122
Outras Aplicações	239	239	-	-	-	-	-	239
TOTAL	2.414.009	2.421.874	274.972	275.900	929.107	1.108.978	-	3.626.881
%		66,8%		7,6%		25,6%	-	100%
Circulante		2.421.874		275.900		103.176	-	2.800.950
Não Circulante		-		-		825.931	-	825.931

	Valor justo por meio do resultado		Disponível para venda		Mantido até o vencimento			Total
	Valor mobiliário		Valor mobiliário		Valor Contábil	Valor de mercado	Taxa média de juros	
	avaliado pela curva	Valor Contábil	avaliado pela curva	Valor de mercado				
Títulos de Renda Fixa - Privados	-	-	45.417	45.412	-	-	-	45.412
Certificados de Depósito Bancário								
Pós-fixado CDI	-	-	23.747	23.755	-	-	104,8%CDI	23.755
Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC								
Pré-fixado	-	-	5.518	5.487	-	-	12,2%a.a	5.487
Pós-fixado CDI	-	-	14.362	14.380	-	-	108,93%CDI	14.380
Debêntures								
Pós-fixado CDI	-	-	1.790	1.790	-	-	-	1.790
Títulos de Renda Fixa - Públicos	10.669	10.669	123.371	123.468	475.091	517.493	-	609.228
Letras Financeiras do Tesouro	10.669	10.669	40.813	40.814	-	-	SELIC	51.483
Notas do Tesouro Nacional								
Pré-fixado	-	-	42.861	42.805	-	-	12,27%a.a	42.805
Notas do Tesouro Nacional								
Série F - Pré-fixado	-	-	39.697	39.849	-	-	12,42%a.a	39.849
Série B - Pós-fixado IPCA	-	-	-	-	215.880	217.465	IPCA + 6,45%a.a	215.880
Série C - Pós-fixado IGP-M	-	-	-	-	259.211	300.028	IGP-M + 7,72%a.a	259.211
Títulos de Renda Variável	-	-	96	1	-	-	-	1
Ações	-	-	96	97	-	-	-	1
Impairment	-	-	-	(96)	-	-	-	(96)
Quotas de Fundos de Investimentos	1.829.950	1.869.786	-	-	447.877	573.560	-	2.317.663
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	14.391	14.391	-	-	-	-	-	14.391
Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos	1.815.559	1.855.395	-	-	447.877	573.560	-	2.303.272
Certificados de Depósito Bancário								
Pós-fixado CDI	149.955	149.739	-	-	-	-	106,74%CDI	149.739
Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC								
Pós-fixado CDI	199.955	199.812	-	-	-	-	112,93%CDI	199.812
Pós-fixado IPCA	996	1.000	-	-	-	-	IPCA + 7,5%a.a	1.000
Debêntures								
Pós-fixado CDI	74.626	74.808	-	-	-	-	111,11%CDI	74.808
Pós-fixado IGP-M	1.482	1.483	-	-	-	-	IPCA + 6,61%a.a	1.483
Letras Financeiras do Tesouro	794.826	794.806	-	-	-	-	SELIC	794.806
Letras do Tesouro Nacional								
Pré-fixado	36.140	36.024	-	-	-	-	2,87%a.a	36.024
Pré-fixado DI	107.447	107.222	-	-	-	-	CDI	107.222
Títulos da Dívida Agrária	7.018	7.458	-	-	-	-	TR + 14,03%a.a	7.458
Notas do Tesouro Nacional								
Série F - Pré-fixado	35.598	35.529	-	-	-	-	4,41%a.a	35.529
Série B - Pós-fixado IPCA	26.350	27.396	-	-	204	224	IPCA + 7,19%a.a	27.600
Série C - Pós-fixado IGP-M	109.255	117.687	-	-	447.673	573.336	IGP-M + 8,79%a.a	565.360
Ações	209.205	239.725	-	-	-	-	-	239.725
Quotas de Fundos de Investimentos Não Exclusivos	66.927	66.927	-	-	-	-	-	66.927
Outros	(4.221)	(4.221)	-	-	-	-	-	(4.221)
Outras Aplicações	237	237	-	-	-	-	-	237
TOTAL	1.840.856	1.880.692	168.881	168.881	922.968	1.091.053	-	2.972.541
%		63,3%		5,7%		31,0%	-	100%
Circulante		1.880.692		168.881		43.395	-	2.092.968
Não Circulante		-		-		879.573	-	879.573

Uma parcela dos títulos e valores mobiliários no ativo não circulante da Companhia, que está registrada no grupo "Aplicações", representa Incentivos Fiscais e sua respectiva redução ao valor recuperável. O saldo em 31.12.2011 e 2010 é de R\$34. (7.2) MOVIMENTAÇÃO DAS APLICAÇÕES:

	Valor justo		Mantido		Total
	por meio do resultado	Disponível para Venda	até o vencimento	Disponível para Venda	
Saldo em 01.01.2010.....	1.447.694	114.416	862.824	2.424.934	
Aplicações.....	2.929.987	317.353	-	3.247.340	
Rendimento Resgate.....	(148.882)	(14.485)	(68.433)	(231.800)	
Principal Resgate.....	(2.526.727)	(262.360)	(21.482)	(2.810.569)	
Resultado Financeiro.....	154.770	13.804	149.608	318.182	
Outros Recebimentos.....	23.850	2	451	24.303	
Ajuste a Valor de Mercado..	-	151	-	151	
Saldo em 31.12.2010.....	1.880.692	168.881	922.968	2.972.541	

	Valor justo		Mantido		Total
	por meio do resultado	Disponível para Venda	até o vencimento	Disponível para Venda	
Saldo em 31.12.2010.....	1.880.692	168.881	922.968	2.972.541	
Aplicações.....	4.039.582	498.263	-	4.537.845	
Rendimento Resgate.....	(216.729)	(22.259)	(77.131)	(316.119)	
Principal Resgate.....	(3.480.582)	(399.086)	(34.482)	(3.914.150)	
Resultado Financeiro.....	163.636	29.169	117.752	310.557	
Outros Recebimentos.....	35.275	-	-	35.275	
Ajuste a Valor de Mercado..	-	932	-	932	
Saldo em 31.12.2011.....	2.421.874	275.900	929.107	3.626.881	

(7.3) ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DAS APLICAÇÕES: 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 (*dollar-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. Na tabela abaixo apresentamos o cálculo da perda da 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.

Fatores de Risco	2011	
	VaR 95%	DV01=0,01%
Pré-fixado.....	-	2
IGP-M.....	4.368	168
IPCA.....	(215)	-
Taxa Referencial.....	(2)	-
Total.....	4.151	170

Fatores de Risco	2010	
	VaR 95%	DV01=0,01%
Pré-fixado.....	87	17
IGP-M.....	843	113
Taxa Referencial.....	4	1
Total.....	934	131

(7.4) CRITÉRIOS ADOTADOS NA DETERMINAÇÃO DOS VALORES DE MERCADO: Os ativos mantidos em carteira ou utilizando-se de investimentos exclusivos são avaliados a valor de mercado, nos fundos de investimento em mercados ativos e passivos divulgados pela 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: Calculado com base na cotação e fechamento do último dia útil em que foram negociados no mês; Nível 2: • Instrumentos Financeiros Derivativos – Derivados 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 Letra Financeira: 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 DPGE 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.

	Nível 1	Nível 2	2011	Nível 1	Nível 2	2010
Ativos Financeiros						
Valor Justo por Meio do Resultado.....	-	2.421.874	2.421.874	-	1.880.692	1.880.692
Disponível para Venda.....	18	275.882	275.900	1	168.880	168.881
Total.....	18	2.697.756	2.697.774	1	2.049.572	2.049.573

(8) PRÊMIOS A RECEBER: (8.1) 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 seguir, a movimentação dos prêmios a receber nas datas indicadas:

	Redução ao Valor Recuperável - Impairment		Total
	Prêmios	Impairment	
Saldo em 01.01.2010.....	49.990	(4.728)	45.262
Prêmios Emitidos, Líquidos de cancelamento/Constituição.....	399.251	(10.362)	388.889
RVNE.....	1.691	-	1.691
Recebimentos / Reversão.....	(401.171)	8.224	(392.947)
Saldo em 31.12.2010.....	49.761	(6.866)	42.895
Circulante.....	-	-	42.868
Não Circulante.....	-	-	27

	Redução ao Valor Recuperável - Impairment		Total
	Prêmios	Impairment	
Saldo em 31.12.2010.....	49.761	(6.866)	42.895
Prêmios Emitidos, Líquidos de cancelamento/Constituição.....	450.533	(1.293)	449.240
RVNE.....	1.448	-	1.448
Recebimentos / Reversão.....	(442.556)	2.757	(439.799)
Saldo em 31.12.2011.....	59.186	(5.402)	53.784
Circulante.....	-	-	53.675
Não Circulante.....	-	-	109

(8.2) PRÊMIOS A RECEBER POR VENCIMENTO: Os prêmios a receber por vencimento, nas datas a seguir indicadas, estão distribuídos da seguinte forma:

	2011	2010
Vencidos entre 1 e 30 dias.....	17.462	32.749
A vencer entre 1 e 30 dias.....	41.473	16.488
A vencer entre 31 e 60 dias.....	84	729
A vencer entre 61 e 180 dias.....	25	30
A vencer entre 181 e 365 dias.....	33	8
Acima de 365 dias.....	109	27
Impairment (a).....	(5.402)	(6.866)
Total.....	53.784	42.895

(a) A redução ao valor recuperável é constituída com base nos prêmios vendidos e a vencer, sendo que nos planos individuais, os contratos com pelo menos uma parcela vencida há mais de sessenta dias, são provisionados em sua totalidade. Para os demais planos, a totalidade das parcelas é provisionada quando os contratos possuem pelo menos uma parcela vencida há mais de noventa dias. (9) ATIVOS DE RESSEGUROS - PROVISÕES TÉCNICAS: (9.1) MOVIMENTAÇÃO DA PROVISÃO DE SINISTROS A LIQUIDAR / IBNR E OUTROS

	Pessoas	Previdência	Total
PSL/IBNR			
Saldo em 01.01.2010.....	8.506	75	8.581
Adições/(Baixas).....	(1.996)	-	(1.996)
Varição IBNR/IBNC.....	(119)	(23)	(142)
Saldo em 31.12.2010.....	6.391	52	6.443
Circulante.....	5.561	52	5.613
Não Circulante.....	830	-	830
Outros Ativos de Resseguros em 31.12.2010.....	-	1.406	1.406
Circulante.....	-	66	66
Não Circulante.....	-	1.340	1.340

	Pessoas	Previdência	Total
PSL/IBNR			
Saldo em 31.12.2010.....	6.391	52	6.443
Adições/(Baixas).....	1.725	-	1.725
Varição Cambial.....	-	-	-
Varição IBNR/IBNC.....	(1.927)	(6)	(1.933)
Saldo em 31.12.2011.....	6.189	46	6.235
Circulante.....	4.049	45	4.094
Não Circulante.....	2.140	-	2.140
Outros Ativos de Resseguros em 31.12.2011.....	-	1.479	1.479
Circulante.....	-	50	50
Não Circulante.....	-	1.430	1.430

(10) CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS E PROVIDENCIÁRIOS E TRIBUTOS DIFERIDOS: (10.1) CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

	2011	2010
Circulante		
Impostos a compensar/recuperar (10.1.1).....	9.875	9.324
Créditos Tributários e Previdenciários.....	9.875	9.324
Não Circulante		
Créditos tributários e previdenciários - Prejuízo fiscal e base negativa (10.1.2).....	83.588	70.039
Créditos tributários - Diferenças temporárias (10.1.2).....	49.968	52.789
Créditos tributários - PIS / COFINS (10.1.2).....	7.990	8.915
Impostos a compensar/recuperar (10.1.1).....	4	6
Créditos tributários e Previdenciários.....	141.550	131.749
Redução a Valor Recuperável de Créditos Tributários.....	(8.277)	(8.283)
Total Não Circulante.....	133.273	123.466

(10.1.1) TRIBUTOS A COMPENSAR/RECUPERAR: O saldo é composto por Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) de R\$4.928 (R\$5.519 em 2010), Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) de R\$1.432 (R\$1.433 em 2010), Contribuição Sobre o Lucro Líquido (CSLL) de R\$3.229 (R\$2.148 em 2010) e demais tributos a compensar R\$230 (R\$230 em 2010). (10.1.2) DEMAIS CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS: As bases do imposto de renda e da contribuição social diferidos são compostas da seguinte forma:

	2011	2010
Prejuízos fiscais a compensar.....	198.410	163.203
Alíquota.....	25%	25%
(1) Créditos tributários de imposto de renda - prejuízos fiscais.....	49.603	40.801
Provisões para ações judiciais, perdas e obrigações fiscais.....	129.409	126.774
Outros.....	2.145	13.565
Base de cálculo.....	131.554	140.339
Alíquota.....	25%	25%
(2) Créditos tributários imposto de renda - diferenças temporárias.....	32.889	35.085
(3) = (1) + (2) Total dos créditos tributários - imposto de renda.....	82.492	75.886
Base negativa de contribuição social.....	226.569	194.919
Alíquota.....	15%	15%
(4) Créditos tributários de contribuição social - bases negativas.....	33.985	29.238
Provisões para ações judiciais, perdas e obrigações fiscais.....	111.938	104.685
Outros.....	1.919	13.340
Base de cálculo.....	113.857	118.025
Alíquota.....	15%	15%
(5) Créditos tributários de contribuição social - diferenças temporárias.....	17.079	17.704
(6) = (4) + (5) Total dos créditos tributários - contribuição social.....	51.064	46.942
(7) = (3) + (6) Total dos créditos tributários.....	133.556	122.828
Provisão para redução ao valor recuperável - Impairment.....	(8.277)	(8.283)
(8) Subtotal.....	125.279	114.545
(9) Créditos tributários - PIS/COFINS (a).....	7.990	8.915
(8) + (9) Total dos créditos tributários - líquidos.....	133.269	123.460
Não circulante.....	133.269	123.460

(a) Refere-se a créditos tributários de Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) calculados sobre o saldo das provisões de sinistros a liquidar e de sinistros ocorridos, mas não avisados. Em 31.12.2011, os saldos acumulados de prejuízos fiscais e de bases negativas de contribuição social a compensar são formados como demonstrado a seguir:

Ano	Imposto de renda	Contribuição social
2002.....	25.514	38.846
2004.....	71.437	82.221
2005.....	66.052	73.653
2011.....	35.407	31.849
Saldo a compensar em 2011.....	198.410	226.569

Em 31.12.2011, 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	Imposto de renda	Contribuição social
2012.....	7%	6%
2013.....	10%	9%
2014.....	15%	13%
2015.....	17%	15%
2016.....	17%	15%
2017 a 2018.....	34%	33%
2019 e 2021.....	-	9%

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 da Companhia, comportam integralmente a realização dos créditos tributários constituídos sobre as diferenças temporárias. (10.2) TRIBUTOS DIFERIDOS:

	2011	2010
Atualização Monetária de Depósitos Judiciais (a).....	19.219	13.304
Ajuste a valor de mercado.....	10.545	10.543
Base de cálculo.....	29.764	23.847
Alíquota.....	25%	25%
(1) Tributos Diferidos - imposto de renda.....	7.441	5.962
Atualização Monetária de Depósitos Judiciais (a).....	19.219	13.304
Ajuste a valor de mercado.....	10.545	10.543
Base de cálculo.....	29.764	23.847
Alíquota.....	15%	15%
(2) Tributos Diferidos - contribuição social.....	4.465	3.577
(3) = (1)+(2) Total dos tributos diferidos.....	11.906	9.539
Passivo não circulante.....	11.906	9.539

(a) Corresponde aos tributos diferidos (IRPJ e CSLL) que incidirão sobre a atualização monetária dos depósitos judiciais, caso seja obtido êxito no desfecho final dos processos judiciais em curso. (11) OUTROS CRÉDITOS: Descrição

	2011	2010
Saldo Bancários e Fundos Bloqueados por Decisão Judicial.....	9.694	8.098
Outros Créditos (a).....	3.738	14.768
Adiantamentos a empregados.....	168	1.167
Total.....	13.601	24.033
Circulante.....	9.861	9.265
Não Circulante.....	3.740	14.768
(a) A variação ocorrida na linha "Outros Créditos", refere-se basicamente ao cancelamento de um contrato de venda de seguros de pessoas em passagens aéreas. Em setembro de 2011 o valor residual a receber de R\$ 12.317 foi transferido para a rubrica "Títulos e Créditos a Receber", no ativo circulante. (12) MOVIMENTAÇÃO DOS CUSTOS DE AQUISIÇÃO DIFERIDOS - SEGUROS E PROVIDÊNCIA		

	Seguro Direto e Cosseguro Cedido	Cosseguro Aceito	Previdência	Total
Saldo em 01.01.2010.....	42.551	1	5.237	47.789
Custo de Aquisição.....	129.629	3.886	5.361	138.876
Amortização.....	(87.064)	(3.365)	(4.182)	(94.611)
Cancelamento.....	(37.968)	(522)	-	(38.490)
Saldo em 31.12.2010.....	47.148	-	6.416	53.564
Circulante.....	-	-	-	25.663
Não circulante.....	-	-	-	27.901

	Seguro Direto e Cosseguro Cedido	Cosseguro Aceito	Previdência	Total
Saldo em 31.12.2010.....	47.148	-	6.416	53.564
Custo de Aquisição.....	130.568	27.648	5.744	163.960
Amortização.....	(99.195)	(6.503)	(3.669)	(109.367)
Cancelamento.....	(34.436)	(4.413)	-	(38.849)
Saldo em 31.12.2011.....	44.085	16.732	8.491	69.308
Circulante.....	-	-	-	34.832
Não circulante.....	-	-	-	34.476

(13) OUTRAS CONTAS A PAGAR

Descrição

	2011	2010
Honorários/Compromissos Mobiliários a Pagar.....		

	Provisão			Total
	Matemática de Benefícios a Conceder	Matemática de Condições de Insuflência	Provisão de Insuflência	
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.....	(85.826)	-	-	
Benefícios.....	-	(45.985)	-	
Atualizações Monetárias.....	150.319	36.387	9.513	
Saldos em 31.12.2011	2.112.328	326.163	106.360	2.544.851
Outros				9.935
Total				2.554.786
Circulante				554.167
Não Circulante				2.000.619

(16.4) GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS: Conforme nota 18.1, os ativos financeiros acima estão disponíveis para garantia de provisões técnicas:

Descrição	Controladora	Ativo		Passivo		Receita		Despesa	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Sul América S.A. (b) (d) (f)	Sulasapar Participações S.A.	-	-	737	-	1	6	-	-
SAEPAR Serviços e Participações S.A. (b) (d) (e) (i)	Sul América S.A.	15	-	957	285	153	167	(3.626)	(1.697)
Sul América Companhia Nacional de Seguros	Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	602	11.195	30.939	131	141	(64)	-
Sul América Companhia de Seguros Gerais (f)	Sul América Companhia de Seguros	-	-	57	52	-	-	-	-
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (d) (h)	Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	153	390	28	20	(1.757)	(1.529)
Sul América Seguro Saúde S.A. (b) (d) (e) (f) (i)	Sul América Companhia de Seguro Saúde	81	30	3.328	3.301	568	568	(604)	-
Sul América Companhia Nacional de Seguros (a) (b) (d) (e) (i)	SAEPAR Serviços e Participações S.A.	-	-	18.437	18.060	507	495	(4.573)	(3.643)
Sul América Santa Cruz Participações S.A. (b)	Sul América Seguro Saúde S.A.	803	-	-	-	-	-	-	-
Sul América Serviços de Saúde S.A. (d) (e) (f) (i)	Sul América Seguro Saúde S.A.	-	-	537	159	328	53	(1.309)	(620)
J.H. Gouveia Escritório de Advocacia (g)	Outros	-	-	-	-	-	-	(1.536)	(1.346)
Gouveia Vieira Advogados Associados (g)	Outros	-	-	-	-	-	-	(365)	-
Acionistas pessoas físicas (d) (i) (j)	Outros	-	-	-	-	6	17	(18)	(137)
Total		1.865	669	35.408	53.186	1.722	1.467	(13.852)	(8.970)

(a) Rateio de Custo referente ao Aluguel da Matriz SulAmérica com a controlada SALIC; (b) Transações em conta corrente entre companhias referentes a operações com seguro e reembolso de despesas administrativas; (c) Refere-se a reembolso às empresas da SulAmérica que pagaram seus funcionários com Plano Geral de Compras de Ações (Stock Options) de emissão da SASA; (d) Refere-se a seguro de Vida Grupal pago a funcionários; (e) Valor referente a rateio de despesas relativas a utilização de sistemas operacionais e estrutura administrativa; (f) Refere-se ao Seguro Saúde a funcionários e dirigentes, calculados com base nas mesmas premissas atuariais utilizadas para os produtos grupais comercializados pela SulAmérica; (g) Serviços prestados de consultoria e acompanhamento dos processos judiciais de natureza cível, trabalhista e tributária; Estes contratos são renovados anualmente e liquidados mensalmente; (h) Refere-se a Taxa de Administração a Controlada SAMI por serviços de gestão de ativos; (i) Valor referente ao plano de Previdência Complementar oferecido pela SulAmérica a todos os colaboradores; (j) Valor referente a Dividendos distribuído aos acionistas. (17.2) 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:

	Contas a Pagar		Despesas
	2011	2010	
Benefícios de curto prazo a empregados e administradores.....	1.182	(2.718)	
Benefícios pós-emprego.....	-	(97)	
Remuneração baseada em ações (a).....	-	(737)	
Saldos em 2011	1.182	(3.552)	
Saldos em 2010	3.251	(6.967)	

(a) Despesa à reembolso a SASA pelo pagamento com ações (stock options) à seus executivos, conforme nota 3.10. (18) COMPROMISSOS E ÔNUS A LIQUIDAR: (18.1) GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS: A Companhia possui ativos financeiros dados em garantia das provisões técnicas, conforme legislação em vigor, vide nota 16.4. (18.2) CONTRATO DE ALUGUEL - SÃO PAULO: Em 05.07.2011 a Companhia, CIA SAÚDE, SAÚDE E Sul América Companhia Nacional de Seguros, denominada "SALIC", renovaram o contrato de locação do imóvel em São Paulo, com vigência a partir de 04.12.2011, pelo prazo de 60 meses. Durante esse prazo as empresas se comprometeram a pagar mensalmente a quantia de R\$1.555, reajustada anualmente pela variação percentual acumulada do IGP-M, cabendo à Companhia um percentual de 10% sobre este montante. (19) DEPOSITOS JUDICIAIS E FISCAIS, PROVISÕES JUDICIAIS E OBRIGAÇÕES FISCAIS:

	2011		
	Depósitos Judiciais e Fiscais	Provisões Judiciais	Obrigações Judiciais e Fiscais
Fiscais:			
COFINS.....	18.711	-	16.175
PIS.....	37	-	28
Imposto de renda.....	4.217	-	2.621
Contribuição social.....	6.524	393	4.324
Outros.....	236	346	154
Previdenciárias:			
INSS.....	51.204	51.485	-
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas.....	4.140	2.984	-
Ações cíveis.....	30.394	28.386	-
Outros		30	
Total	115.463	83.624	23.302
Circulante		7.778	
Não circulante		75.846	23.302

	2010		
	Depósitos Judiciais e Fiscais	Provisões Judiciais	Obrigações Judiciais e Fiscais
Fiscais:			
COFINS.....	16.875	-	14.480
PIS.....	36	-	27
Imposto de renda.....	3.759	-	3.199
Contribuição social.....	5.453	-	3.728
Outros.....	8.612	113	8.461
Previdenciárias:			
INSS.....	44.802	44.802	-
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas.....	3.112	3.951	-
Ações cíveis.....	34.113	32.488	-
Outros		35	
Total	116.762	81.389	29.895
Circulante		7.034	
Não circulante		74.355	29.895

(19.1) AÇÕES JUDICIAIS DE NATUREZAS CIVIL, TRABALHISTA, FISCAL E PREVIDENCIÁRIAS: A Companhia possui as seguintes ações judiciais, segregadas segundo a sua natureza, probabilidade de perda, valores estimados e provisionados:

	2011		
	Quantidades	Valor em Risco	Provisões Judiciais
I - Cíveis			
Provável.....	392	26.320	14.786
Possível.....	639	31.248	12.008
Remota.....	140	11.986	1.592
Total	1.171	69.554	28.386
II - Trabalhistas			
Provável.....	34	5.283	2.624
Possível.....	9	913	347
Remota.....	14	182	13
Total	57	6.378	2.984

	2010		
	Quantidades	Valor em Risco	Provisões Judiciais e Fiscais
Provável.....	34	71.101	70.985
Possível.....	21	7.109	4.541
Remota.....	4	7.948	-
Total	59	86.158	75.526

	2010		
	Quantidades	Valor em Risco	Provisões Judiciais
I - Cíveis			
Provável.....	451	20.320	14.398
Possível.....	683	33.627	16.013
Remota.....	169	10.022	2.077
Total	1.303	63.979	32.488

	2010		
	Quantidades	Valor em Risco	Provisões Judiciais
Provável.....	43	6.997	3.684
Possível.....	14	574	224
Remota.....	13	835	43
Total	70	8.406	3.951

	2010		
	Quantidades	Valor em Risco	Provisões Judiciais e Fiscais
Provável.....	7	70.243	70.243
Possível.....	15	5.298	4.567
Remota.....	6	11.796	-
Total	28	87.337	74.810

As ações judiciais classificadas como "possíveis" ou "remotas" são calculadas com

	2011		2010	
	2011	2010	2011	2010
Provisões Técnicas de Seguros.....	1.218.317	979.813	-	-
Provisões Técnicas de Previdência Complementar.....	2.554.786	2.259.685	-	-
(-) Ativos de Resseguro - Provisões Técnicas.....	7.714	7.849	-	-
Montante a ser Garantido	3.765.389	3.231.649		
Montante dados em Garantia:				
Quotas de Fundos de Investimentos				
Não Exclusivos.....	9.752	14.391	-	-
Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos (a).....	716.502	634.448	-	-
Quotas de Fundos Especialmente Constituídos (a).....	2.334.502	1.955.942	-	-
Títulos de Renda Fixa - Públicos.....	577.839	609.228	-	-
Títulos de Renda Fixa - Privados.....	169.434	45.412	-	-
Depósitos Judiciais.....	12.371	12.558	-	-
Depósitos Especiais no IRB.....	239	237	-	-
Total de Ativos	3.820.639	3.272.216		

(a) Em 2011, as linhas "Quotas de Fundos de Investimentos Exclusivos" e "Quotas de Fundos Especialmente Constituídos" contemplam o montante de R\$181.405 (R\$287.118 em 2010) relativo às Operações Compromissadas, que para fins de Demonstrações Financeiras, estão apresentadas na rubrica "Equivalentes de Caixa", conforme a nota 6. (17) PARTES RELACIONADAS: (17.1) TRANSAÇÕES: Os principais saldos de ativos e passivos relativos às operações com partes relacionadas, bem como as transações que influenciaram o resultado do exercício, são relativos a operações de transações da Companhia com as quais foram sob administração comum e profissionais-chaves da administração, as quais foram realizadas em condições usuais de mercado para os respectivos tipos de operações.

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 Companhia. (19.2) MOVIMENTAÇÃO DAS PROVISÕES PARA AÇÕES JUDICIAIS RELEVANTES:

	Saldos em 01.01.2010		Adições	Atualização monetária / (Reversão)	Pagamentos/ (Baixas)	Saldos em 31.12.2010
	2010	2011				
Cíveis:	81.834	6.021		(403)	(54.964)	32.488
COFINS.....	11.396	2.233	851	-	-	14.580
Demais.....	14.055	416	1.057	-	-	15.428
Previdenciárias:	20.272	21.675		2.855	-	44.802
INSS.....	20.272	21.675	2.855	-	-	44.802

	Saldos em 31.12.2010		Adições	Atualização monetária / (Reversão)	Pagamentos/ (Baixas)	Saldos em 31.12.2011
	2010	2011				
Cíveis:	32.488	6.422		(2.786)	(7.738)	28.386
COFINS.....	14.480	430	1.265	-	-	16.175
Demais.....	15.528	1.496	1.221	(10.379)	-	7.866
Previdenciárias:	44.802	3.663		3.020	-	51.485

(19.3) AÇÕES FISCAIS: As principais ações fiscais da Companhia, em 31.12.2011 e 2010, são: (a) COFINS: A Companhia questiona judicialmente a majoração da alíquota da COFINS em 1% (Lei nº 10.684 de 30.05.2003) incidente sobre as receitas geradas nas atividades de seguro e previdência 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 e remota sobre outras receitas. Os valores questionados encontram-se provisionados de acordo com a expectativa de perda/desembolso da Administração. (b) INSS: A Companhia vem 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 seguro, 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 provisionados em sua totalidade. Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a perda da demanda relativa à contribuição previdenciária incidente sobre as remunerações pagas aos corretores. (c) 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 impetrou mandado de segurança, obtendo 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 em sua totalidade. (d) CSLL: De janeiro de 1997 a dezembro de 1998, as seguradoras ficaram sujeitas a recolher a contribuição social à alíquota de 18% sobre o lucro tributável, alíquota aplicável às instituições financeiras, ofendendo o princípio da isonomia. A Companhia obteve liminar para recolher a contribuição social à alíquota de 8%, depositando judicialmente a diferença de alíquota para os 18% cobrados, estando o passivo contingente 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, a Companhia ficou sujeita a majoração de 6% da alíquota da Contribuição Social a partir de maio de 2008, passando a alíquota de 9% para 15%. Nesse sentido, a Companhia passou 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 na demanda.

(20) PATRIMÔNIO LÍQUIDO: (20.1) CAPITAL SOCIAL: O capital social da Companhia em 31.12.2011 é de R\$227.551 (R\$162.551 em 2010), dividido em 29.630.262 (23.887.089 em 2010) ações ordinárias nominativas, sem valor nominal e totalmente integralizadas. De acordo com o estatuto, são assegurados aos acionistas dividendos obrigatórios equivalentes a 25% do lucro líquido do exercício, ajustado em consonância com a legislação em vigor. Em 30.05.2011, foi autorizado em Assembleia Geral Extraordinária o aumento de capital de R\$65.000, com emissão de 5.743.173 ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal e aprovado pela portaria SUSEP/CGRAT nº 1.250 de 22.07.2011. (20.2) 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. (20.3) RESERVA ESTATUTÁRIA: Constituída em até 71,25% do lucro líquido apurado em cada exercício social destinada à expansão de negócios sociais, após as destinações para Reserva Legal e Dividendos, não podendo exceder o montante do capital social. Uma vez atingido tal limite, a Assembleia Geral, por proposta dos órgãos de administração, deliberará sobre aplicação do excesso na integralização ou no aumento do capital social ou na distribuição de dividendos. (20.4) AJUSTES COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS: A rubrica "Ajustes com Títulos e Valores Mobiliários" 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, líquidos dos correspondentes efeitos tributários. (20.5) DISTRIBUIÇÃO DO RESULTADO:

	2011		2010	
	Prê-mios Ganhos	Comissão Sinistralidade	Prê-mios Ganhos	Comissão Sinistralidade
Lucro Líquido (Prejuízo) do Exercício.....	(11.774)	24.053	(11.774)	24.053
Constituição da Reserva legal (5%).....	-	(1.204)	-	(1.204)
Lucro líquido ajustado (Artigo 202 - Leis 6.404/76 e 10.303/01)	(11.774)	22.851	(11.774)	22.851
Dividendos Obrigatórios				
25% do Lucro Líquido Ajustado (Artigo 202 - Leis 6.404/76 e 10.303/01).....	-	5.712	-	5.712
Total dos dividendos obrigatórios		5.712		5.712
Total dos dividendos propostos		5.712		5.712
Destinação:				
Constituição da Reserva Estatutária.....	-	17.139	-	17.139
(21) DETALHAMENTO DAS CONTAS DE RESULTADO: (21.1) PRINCIPAIS RAMOS DE ATUAÇÃO:				

	2011		2010	
	Prê-mios Ganhos	Comissão Sinistralidade	Prê-mios Ganhos	Comissão Sinistralidade
Acidentes pessoais.....	109.441	28,59%	103.807	5,9%
Vida em grupo (a).....	143.907	112,77%	236.791	74,7%
Vida individual.....	48.137	43,53%	47.869	46,8%

(a) A variação ocorrida em 2011 refere-se ao incremento

Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A.

C.N.P.J. Nº 01.704.513/0001-46

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO: Presidente: Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas. **Vice-Presidente:** Arthur John Kalita. **Conselheiros:** Carlos Jaime Muriel Gaxiola - Carlos Infante Santos de Castro - Thomaz Luiz Cabral de Menezes - Timothy Scott Mackenzie. **DIRETORIA:** Presidente: Thomaz Luiz Cabral de Menezes. **Vice-Presidentes:** Arthur Farne d'Amoed Neto * - Matias Antonio Romano de Ávila - Renato Russo - **Diretores:** André Luiz Lauzana dos Santos * - André Machado Caldeira. * - Bruno Peixoto de Alencar Sardinha - Carlos Alexandre Baldaque Guimarães - Carolina Molla - Edison Yoshiharu Kinoshita - Emil Andery - Fabiane Reschke * - Gilson Bochneritsan * - José Fernando Conforto * - Luciano Macedo de Lima - Luis Alberto Aguado Mourão * - Marco Antônio Antunes da Silva - Marco Antonio Neves * - Mauro Reis d'Almeida - **Contador - CRC - RJ 066.620/O-7;** Gláucia Maria Ribeiro de Carvalho - **Atuário - MIBA/MTPS/963.**

* Administrador em homologação pela SUSEP

PARECER ATUARIAL

Com base em 31.12.2011, elaboramos a Avaliação Atuarial das provisões técnicas, dos limites de retenção e dos demais aspectos atuariais da Companhia, conforme estabelecido na Circular SUSEP n.º 272/2004, na Resolução CNSP n.º 135/2005 e Circular SUSEP n.º 410/2010. Nossa responsabilidade é expressar uma opinião técnica sobre a adequação dos pontos analisados. Nossos exames foram conduzidos de acordo com os princípios atuariais e compreenderam, principalmente, em: (a) verificar a adequação das provisões técnicas constituídas, considerando o regime de competência atuarial e bases realistas, segmentada pelas similaridades dos riscos, incluindo, quando possível, análises de testes de consistência das metodologias utilizadas; (b) avaliar a capacidade da Companhia em cumprir os seus compromissos com seus segurados, participantes e/ou beneficiários, efetuando projeções financeiras e atuariais dos contratos em vigor em 31.12.2011; (c) verificar a adequação dos limites de retenção adotados; e (d) verificar a adequação dos ativos garantidores das provisões frente aos passivos. Com base em nossa Avaliação Atuarial, no que diz respeito às melhores práticas atuariais aplicáveis e

nos aspectos relevantes, somos da opinião que, em 31.12.2011: (a) todas as provisões técnicas constituídas foram calculadas conforme legislação em vigor e, com bases realistas, são suficientes, incluindo a provisão de insuficiência de contribuições na carteira de negócios de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência e a provisão de insuficiência de prêmios na carteira de negócios de seguros para honrar os compromissos da Companhia com os segurados, participantes e/ou beneficiários. (b) os resultados das projeções financeiras e atuariais dos negócios em vigor, incluindo a Provisão de Insuficiência de Prêmios, demonstram que a Companhia é capaz de honrar seus compromissos futuros com seus segurados, participantes e/ou beneficiários; (c) os limites de retenção adotados pela Companhia estão adequados; e (d) os ativos que dão cobertura às provisões técnicas encontram-se devidamente adequados ao comportamento esperado dos passivos. Rio de Janeiro, 17 de Fevereiro de 2012. Gláucia Maria Ribeiro de Carvalho - Atuário Responsável Técnico - MIBA/MTPS/963; Carolina de Molla - Diretor Responsável Técnico.

RESUMO DO RELATÓRIO DO COMITÊ DE AUDITORIA - Exercício Social encerrado em 31 de dezembro de 2011

1. O Comitê de Auditoria da Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. ("Companhia") no âmbito de suas atribuições, relativamente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, até a presente data: • Reuniu-se com os responsáveis pelas auditorias interna e independente, bem como com os representantes da administração da Companhia, para, entre outras atribuições, verificar o cumprimento das recomendações do Comitê de Auditoria ("Comitê"); • Constatou que não foram identificadas deficiências relevantes que colocassem em risco a efetividade das auditorias independente e interna e do sistema de controles internos da Companhia; • Verificou que a auditoria interna e o sistema de controles internos da Companhia atendem às necessidades da Companhia, não tendo identificado deficiências relevantes que colocassem em risco a efetividade da auditoria interna e do sistema de controles internos da Companhia; • Com base nas informações das auditorias independente e interna, não

identificou falhas no cumprimento da legislação aplicável, da regulamentação e das normas internas da Companhia que pudessem colocar em risco a continuidade do negócio; e • Revisou, previamente à divulgação, as demonstrações contábeis da Companhia referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2011, considerando-as adequadas quanto à observância das práticas contábeis adotadas no Brasil e da legislação aplicável e aptas para publicação ou arquivamento junto à SUSEP. 2. O Comitê não identificou a existência ou evidência de erros ou fraudes de que trata o art. 29 da Resolução CNSP nº 118, de 22 de dezembro de 2004. 3. O Comitê verificou o atendimento ao disposto no § 4º do art. 14 da Resolução CNSP nº 168, de 17 de dezembro de 2007 e não identificou o descumprimento de dispositivos legais e regulamentares. Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2012. Carlos José da Silva Azevedo - Presidente; Jorge Augusto Hirs Saab - Membro; Sergio Alfredo Diuana - Membro.

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos Acionistas e aos Administradores da Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. Rio de Janeiro – RJ. Examinamos as demonstrações financeiras da Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. ("Companhia"), 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 dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. **Responsabilidade dos auditores independentes:** Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras 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:** Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sul América Seguros de Pessoas e Previdência 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 aplicáveis às entidades supervisionadas pela Superintendência de Seguros Privados - SUSEP. Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2012.

KPMG Auditores Independentes
CRC SP-014428/O-6-F-RJCarlos Eduardo Munhoz
Contador - CRC SP - 138600/O-7 S-RJ