

SulAmérica

associada ao 

Sul América S.A.
CNPJ nº 29.978.814/0001-87 – NIRE nº 33.30003299-1 – Código ISIN BRSULACDAM12
Rua da Quitanda 86, 7º andar, parte, CEP 20091-005, Rio de Janeiro, RJ
Código de negociação no segmento do Nível 2 da Bolsa de Valores de São Paulo S.A. ("BOVESPA"): 'SULA11'.
21.739.132 Units

Valor da Oferta: R\$673.913.092,00.

Preço por Unit: R\$31,00

Sul América S.A. ("SulAmérica", "Companhia" ou "SASA") está realizando uma oferta de distribuição pública primária de 21.739.132 certificados de depósito de ações, nominativos, escriturais e sem valor nominal, representando, cada um, uma ação ordinária e duas ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal de sua emissão ("Units"), a serem distribuídas no Brasil, com esforços de colocação no exterior ("Oferta").

As Units serão distribuídas sob a coordenação do Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. ("Coordenador Líder") e do Banco UBS Pactual S.A. ("UBS Pactual") e, em conjunto com o Coordenador Líder, "Coordenadores"), no Brasil, em mercado de balcão não organizado, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), e demais disposições legais aplicáveis, com esforços de colocação no exterior, por meio do Unibanco Securities Inc. e do UBS Securities LLC, nos Estados Unidos da América, para investidores institucionais qualificados, conforme definidos na *Rule 144A*, editada pela *Securities and Exchange Commission* dos Estados Unidos da América ("SEC"), em operações isentas de registro em conformidade com o disposto no *U.S. Securities Act of 1933*, conforme alterado ("Securities Act"), e nos regulamentos editados ao amparo do *Securities Act*, e, nos demais países, exceto o Brasil e os Estados Unidos da América, em conformidade com os procedimentos previstos no *Regulation S*, editado pela SEC, respeitada a legislação vigente no país de domicílio de cada investidor, por meio dos mecanismos de investimento regulamentados pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM.

Nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, a quantidade total das Units inicialmente ofertadas, poderá ser acrescida em até 15%, ou seja, até 3.260.868 Units, nas mesmas condições e preço das Units inicialmente ofertadas ("Units do Lote Suplementar"), conforme opção a ser outorgada no contrato de distribuição das Units ("Contrato de Distribuição") pela Companhia ao UBS Pactual, as quais serão destinadas, exclusivamente, a atender a eventual excesso de demanda que venha a ser constatado no decorrer da Oferta ("Opção de Lote Suplementar"). A Opção de Lote Suplementar poderá ser exercida pelo UBS Pactual, após consulta ao Coordenador Líder, no todo ou em parte, em uma ou mais vezes, a partir da data de assinatura do Contrato de Distribuição e até 30 dias contados da data de início da negociação das Units na BOVESPA, inclusive, de acordo com os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição.

O preço por Unit ("Preço por Unit") foi fixado após a conclusão do procedimento de coleta de intenções de investimento (Procedimento de *Bookbuilding*), conduzido pelos Coordenadores.

	Preço	Comissões	Recursos Líquidos ⁽¹⁾⁽²⁾
Por Unit.....	R\$31,00	R\$1,32	R\$29,68
Total.....	R\$673.913.092,00	R\$28.641.306,41	R\$645.271.785,59

⁽¹⁾ Sem considerar as Units do Lote Suplementar.

⁽²⁾ Sem dedução das despesas da Oferta.

A Oferta foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada em 3 de agosto de 2007, cuja ata foi arquivada na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro ("JUCERJA") em 8 de agosto de 2007 e foi publicada no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro ("DOERJ") e no Jornal do Commercio em 6 de agosto de 2007. O Preço por Unit foi aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia, em reunião realizada em 3 de outubro de 2007, cuja ata foi publicada no Jornal do Commercio na data de publicação do anúncio de início da Oferta e será arquivada na JUCERJA e publicada no DOERJ.

Exceto pelo registro da Oferta na CVM, não foi e nem será realizado nenhum registro da Oferta, das Units ou das ações representadas pelas Units na SEC e nem em qualquer agência ou órgão regulador do mercado de capitais de qualquer outro país.

Registro da Oferta na CVM: CVM/SRE/REM/2007/054, em 4 de outubro de 2007.

O registro da presente Oferta não implica, por parte da CVM, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da Companhia, bem como sobre as Units a serem distribuídas.

Este Prospecto não deve, em nenhuma circunstância, ser considerado uma recomendação de investimento nas Units. Ao decidir por investir nas Units, potenciais investidores deverão realizar sua própria análise e avaliação da situação financeira da Companhia, de suas atividades e dos riscos decorrentes do investimento nas Units. **Ver a seção "Fatores de Risco", iniciada na página 55 deste Prospecto, para ciência de certos fatores de risco que devem ser considerados com relação ao investimento nas Units.**



"A(O) presente oferta pública/programa foi elaborada(o) de acordo com as disposições do Código de Auto-Regulação da ANBID para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, o qual se encontra registrado no 4º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, sob o nº 4890254, atendendo, assim, a(o) presente oferta pública/programa, aos padrões mínimos de informação contidos no código, não cabendo à ANBID qualquer responsabilidade pelas referidas informações, pela qualidade da emissora e/ou ofertantes, das instituições participantes e dos valores mobiliários objeto da(o) oferta pública/programa".

Coordenadores da Oferta e Joint Bookrunners



Coordenadores Contratados



A data deste Prospecto Definitivo é 4 de outubro de 2007.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Índice

Parte I – Introdução

Definições	01
Considerações Sobre Estimativas e Declarações Acerca do Futuro	12
Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações	14
Demonstrações Financeiras e Informações	14
Participação de Mercado e Outras Informações	14
Arredondamento	15
Referências	15
Informações Cadastrais da Companhia	16
Sumário da Companhia	18
Visão Geral	18
Setor de Seguros no Brasil	20
Vantagens Competitivas	21
Estratégias de Negócios	23
Estrutura Organizacional	25
Eventos Subseqüentes	26
Sumário das Informações Financeiras e Operacionais	27
Sumário da Oferta	30
Cronograma Estimado da Oferta	36
Informações Relativas à Oferta	37
Composição Atual do Capital Social	37
Acionistas Detentores de mais de 5% do nosso Capital Social	38
Descrição da Oferta	39
Preço por Unit	39
Quantidade, Valor, Espécie e Recursos Líquidos	40
Custos da Oferta	40
Público Alvo da Oferta	40
Cronograma da Oferta	41
Procedimento da Oferta	41
Período de Colocação das Units	44
Informações Sobre a Garantia Firme de Liquidação	44
Contrato de Distribuição	45
Restrições à Negociação de Units ("Lock-up")	45
Estabilização do Preço das Units	46
Operações com Derivativos ("Total Return Swaps")	46
Direitos, Vantagens e Restrições das Units	47
Aprovações Societárias	47
Admissão à Negociação de Units	47
Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação da Oferta	47
Suspensão e Cancelamento da Oferta	48
Relacionamento entre Nós, os Coordenadores e os Coordenadores Contratados	49
Instituição Financeira Escrituradora das Units	51
Informações Adicionais	51
Identificação de Administradores, Consultores e Auditores	52
Fatores de Risco	55
Riscos Relativos aos nossos Negócios	55
Riscos Relativos aos Segmentos de Seguro, Assistência Privada à Saúde e Previdência Complementar	59
Riscos Relativos ao Brasil	66
Riscos Relativos à Oferta e às Units	70
Destinação dos Recursos	74
Capitalização	75

Parte II – Informações sobre a Companhia

Diluição	76
Descrição Comparativa entre o Preço por Ação e o Preço Pago por Administradores, Controladores e Detentores de Opções de Ações nos Últimos Cinco Anos	76
Informações Financeiras Seleccionadas	77
Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações	81
Visão Geral	81
Principais Fatores que Afetam os nossos Resultados de Operações.....	82
Preços de nossos Produtos de Seguro	84
Provisões Técnicas	85
Limites de Retenção	88
Carteira de Investimento	88
Margem de Solvência	90
Apresentação de Demonstrações Financeiras e Práticas Contábeis Críticas	91
Principais Componentes de nossa Demonstração do Resultado	93
Resultados de Operações para o Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de 2006 em comparação ao Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de 2007	98
Resultados das Operações para o Exercício Findo em 31 de dezembro de 2006 em comparação ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2005.....	104
Resultados das Operações para o Exercício Findo em 31 de dezembro de 2005 em comparação ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2004	111
Análise das principais variações em nossas contas patrimoniais, em base histórica, relativas aos períodos indicados	116
Liquidez e Recursos de Capital	131
Empréstimos e Financiamentos	134
Capacidade de Pagamento dos Compromissos Financeiros	135
Obrigações Contratuais	135
Operações Não Contabilizadas	135
Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Riscos de Mercado	136
Visão Geral do Setor.....	137
Visão Geral do Setor de Seguros	137
Assistência Privada à Saúde	139
Seguros de Automóveis	142
Seguros de outros ramos elementares	144
Seguros de Vida	146
Previdência Complementar	147
Rede de Distribuição de Seguros e Planos de Previdência Complementar	148
Administração de Recursos.....	149
Aspectos Regulatórios.....	151
Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar	151
Estrutura Regulatória do Setor de Assistência Suplementar à Saúde	161
Estrutura Regulatória das Corretoras e Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	165
Liquidação, Intervenção e Regime de Administração Especial Temporária	166
Atividades.....	169
Visão Geral	169
Vantagens Competitivas.....	171
Estratégia de Negócios.....	173
Estrutura Organizacional	175
História	176
Assistência Privada à Saúde	177
Seguros de Automóveis.....	183
Seguros de Outros Ramos Elementares.....	185
Seguros de Vida	187
Previdência Complementar	189

Administração de Recursos.....	191
Novos Produtos.....	192
Política de Subscrição e Precificação.....	192
Resseguro.....	194
Gerenciamento de Risco.....	194
Comercialização e Distribuição.....	195
Concorrência.....	197
Sistemas e Tecnologia.....	198
Atendimento ao Cliente.....	199
Recursos Humanos.....	200
Sazonalidade.....	201
Instalações.....	201
Propriedade Intelectual.....	201
Seguros.....	202
Ações Judiciais.....	202
Administração.....	206
Conselho de Administração.....	206
Grau de Parentesco entre os membros do Conselho de Administração e os nossos Acionistas Controladores.....	209
Diretoria.....	209
Dados relativos ao Diretor de Relações com Investidores.....	210
Contratos relevantes entre a Companhia e seus Administradores.....	210
Comitês do Conselho de Administração.....	211
Conselho Fiscal.....	212
Ações de Titularidade da Administração.....	212
Remuneração da Administração.....	212
Principais Acionistas.....	214
Operações com Partes Relacionadas.....	217
Títulos e Valores Mobiliários Emitidos.....	218
Visão Geral.....	218
Negociação na BVSP.....	218
Descrição do Capital Social.....	219
Visão Geral.....	219
Objeto Social.....	219
Capital Social.....	219
Ações em Tesouraria.....	219
Direitos das Ações Ordinárias e Preferenciais.....	219
Assembléias Gerais.....	220
Quorum.....	221
Convocação de Assembléia Geral.....	223
Competência para convocar Assembléias Gerais.....	223
Local de Realização da Assembléia Geral.....	223
Legitimação e Representação.....	223
Conselho de Administração.....	224
Operações de Interesse dos Membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria.....	224
Conselho Fiscal.....	225
Direitos de Preferência.....	225
Direitos de Retirada.....	226
Direitos de Resgate.....	227
Restrições a Investimentos Estrangeiros.....	227
Restrição sobre a Negociação de Ações de nossa Emissão pelos nossos Acionistas Controladores, Membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e pela nossa Companhia.....	227
Operações de Compra de Ações de nossa Própria Emissão.....	228
Mecanismos para Evitar Concentração de nossas Ações.....	229

Divulgação de Informações	229
Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2	233
Conselho de Administração.....	233
Conselho Fiscal	233
Participação Dispersa na Distribuição Pública	233
Manutenção de Dispersão Mínima de Ações em Bolsa após Aumento de Capital	233
Alienação do Controle.....	234
Saída do Nível 2 de Governança Corporativa	234
Cancelamento do Registro de Companhia Aberta.....	235
Negociação de Valores Mobiliários e Derivativos pelos Acionistas Controladores.....	235
Cláusula Compromissória – Juízo Arbitral.....	236
Informações solicitadas pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.....	236
Reunião Pública com Analistas.....	238
Calendário Anual.....	238
Contratos com Partes Relacionadas	238
Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa	238
Descrição das Units.....	240
Descrição das Units	240
Transferência e Retirada de Units	241
Dividendos, Outras Distribuições e Direitos	241
Alterações que Afetam as Ações Subjacentes.....	242
Direito de Voto das Ações Subjacentes.....	242
Administração do Programa de Units	242
Duração do Programa de Units	242
Taxas da Instituição Emissora e Escrituradora e da CBLC.....	242
Dividendos e Política de Dividendos	243
Valores Disponíveis para Distribuição	243
Contas de Reservas	243
Pagamentos de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio.....	244
Dividendos.....	245
Distribuição de Juros sobre Capital Próprio	245
Responsabilidade Social, Patrocínio e Incentivo Cultural.....	246
Ações Sociais	246

Parte III – Anexos

ANEXO I - Estatuto Social da Companhia Consolidado, conforme Assembléia Geral Extraordinária realizada em 6 de Setembro de 2007	253
ANEXO II - Ata de Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 2 de agosto de 2007, que autorizou a realização da Oferta	277
ANEXO III - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 3 de Agosto de 2007, que aprovou os termos gerais da Oferta.....	285
ANEXO IV - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 3 de outubro de 2007 que aprovou o Preço por Unit e o aumento de capital	289
ANEXO V - Minuta da Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que Homologará o aumento de capital	293
ANEXO VI - Minuta da Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que Verificará o aumento de capital.....	297
ANEXO VII - Informações Anuais – IAN da Companhia, Relativas ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2006.....	301
ANEXO VIII - Informações Trimestrais – ITR da Companhia, Relativas aos Trimestres Findos em 31 de março de 2007 e 30 de junho de 2007	535
ANEXO IX - Declaração do Artigo 56 da Instrução CVM 400 da Companhia	641
ANEXO X - Declaração do Artigo 56 da Instrução CVM 400 do Coordenador Líder	645

Parte IV - Demonstrações Financeiras

ANEXO XI - Demonstrações Financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e respectivo parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes	651
ANEXO XII - Demonstrações Financeiras da Companhia em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, semestres findos em 30 de junho de 2007 e de 2006 e parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes	725

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Definições

Os termos indicados abaixo terão o significado a eles atribuídos nesta seção, para fins do presente Prospecto.

Acionista(s) Controlador(es)	Acionista(s) detentor(es) do Poder de Controle, conforme a lei brasileira, que, na data deste Prospecto, são a Sulasapar e o ING por meio de suas participações diretas, e a Sulas e o ING por meio de sua participação indireta na Companhia.
Acordo de Acionistas	Acordo de Acionistas, celebrado em 10 de maio de 2002, entre Sulas, ING, Sulasapar, a Companhia e algumas de suas subsidiárias, para regular, dentre outras matérias, os direitos de voto e a transferência de quaisquer ações emitidas pela Sulasapar, pela Companhia e por suas subsidiárias. Ver seção 'Principais Acionistas – Acordo de Acionistas', na página 214 deste Prospecto.
Ação ou Ações	Ações ordinárias e ações preferenciais, nominativas, escriturais, sem valor nominal, de emissão da Companhia, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames, representadas pelas Units.
Administração de Recursos	Administração de recursos de terceiros e de fundos de investimentos.
Agentes de Colocação Internacional	Unibanco Securities Inc., UBS Securities LLC e eventuais outras instituições.
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento.
Anfavea	Associação Nacional de Fabricantes de Veículos Automotores.
ANS	Agência Nacional de Saúde Suplementar.
Anúncio de Encerramento	Anúncio de encerramento da Oferta, nos termos do artigo 29 da Instrução CVM 400.
Anúncio de Início	Anúncio de início da Oferta, nos termos do artigo 52 da Instrução CVM 400 publicado em 4 de outubro de 2007.
Anúncio de Retificação	Anúncio comunicando a revogação ou qualquer modificação das condições da Oferta, nos termos do artigo 27 da Instrução CVM 400.
ASO	Modalidade de operadora de plano de assistência à saúde que consiste na administração de planos ou serviços de assistência à saúde, ou <i>administrative services only</i> .
Aviso ao Mercado	Aviso ao Mercado, nos termos do artigo 53 da Instrução CVM 400, publicado em 17 de setembro de 2007, e republicado em 24 de setembro de 2007.
Axa	Axa Corporate Solutions, empresa do grupo segurador francês Axa.
Banco Central ou BACEN	Banco Central do Brasil.
Banco do Brasil	Banco do Brasil S.A.

BB-BI	BB Banco de Investimento S.A.
Bloomberg	Bloomberg L.P., uma distribuidora multimídia global de serviços de informações financeiras.
BNDES	Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social.
Brasilsaúde	Brasilsaúde Companhia de Seguros.
Brasilveículos	Brasilveículos Companhia de Seguros.
Brasil ou País	República Federativa do Brasil.
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo S.A. - BVSP.
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia.
CDI	Certificado de Depósito Interbancário.
CETIP	Câmara de Custódia e Liquidação.
CFC	Conselho Federal de Contabilidade.
Citibank	Citibank Corretora de Seguros S.A.
Circular nº 2.997/00	Circular nº 2.997 do Banco Central, de 15 de agosto de 2000, e alterações posteriores.
CMN	Conselho Monetário Nacional.
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados.
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social.
Colaboradores	Administradores e empregados da Companhia, considerados como tais os membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia e de suas subsidiárias, empregados com vínculo empregatício com a Companhia ou suas subsidiárias, que se encontrem em pleno exercício de seus respectivos mandatos ou integrem as respectivas folhas de pagamentos em 31 de julho de 2007.
Companhia, Controladora, Emissora, SASA ou SulAmérica	Sul América S.A.
Conselho Fiscal	Conselho Fiscal da Companhia.
Conselho de Administração	Conselho de Administração da Companhia.
Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2	Contrato celebrado entre a BOVESPA, a Companhia, os membros do Conselho de Administração e da Diretoria, e os Acionistas Controladores, contendo obrigações relativas à Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, que entrará em vigor na data de publicação do Anúncio de Início.

Contrato de Distribuição	Contrato de Coordenação, Subscrição e Distribuição de Certificados de Depósito de Ações (Units) Representativos de Ações Ordinárias e de Ações Preferenciais de Emissão de Sul América S.A., entre a Companhia, os Coordenadores e a CBLC.
Contrato de Colocação Internacional	<i>Placement Facilitation Agreement</i> entre a Companhia e os Agentes de Colocação Internacional.
Contrato de Emissão e Escrituração	Contrato de Prestação de Serviços de Emissão e Escrituração de Units e de Custódia de Ações de Emissão da Companhia, entre a Companhia e a Instituição Emissora e Escrituradora.
Contrato de Estabilização	Contrato de Prestação de Serviços de Estabilização de Preço de Certificados de Depósito de Ações (Units) Representativos de Ações Ordinárias e de Ações Preferenciais de Emissão da Companhia, entre a Companhia, o UBS Pactual e a UBS Pactual Corretora.
CONSU	Conselho de Saúde Suplementar.
Coordenadores	O Coordenador Líder e o UBS Pactual.
Coordenadores Contratados	BB-BI e HSBC Corretora.
Coordenador Líder	Unibanco.
Corretoras Consorciadas	Corretoras sub-contratadas pelos Coordenadores, em nome da Companhia para fazer parte exclusivamente dos esforços de colocação das Units junto aos Investidores Não Institucionais.
Corretores Ativos	Intermediários, pessoas físicas ou jurídicas, legalmente autorizados a angariar e promover contratos de seguro ou planos de benefícios, bem como a sua administração, e que tenham recebido, nos 12 meses anteriores a 30 de junho de 2007, comissões em razão de negociações de contratos de seguro ou planos de benefícios relacionados à Companhia.
Corretores Habilitados	Intermediários, pessoas físicas ou jurídicas, legalmente autorizados a angariar e promover contratos de seguro ou planos de benefícios, bem como a sua administração, e que, em 31 de julho de 2007, estejam devidamente cadastrados junto à Companhia e aos órgãos de representação da categoria.
CPMF	Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores ou de Créditos e Direitos de Natureza Financeira.
CRM	<i>Customer Relationship Management</i> ou Gestão do Relacionamento com o Cliente.
CRSNSP	Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados, de Previdência Privada Aberta e de Capitalização.
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.

Data de Liquidação	A liquidação física e financeira ocorrerá até o último dia útil do Período de Colocação, que, conforme definido, é de até três dias úteis contados da data de publicação do Anúncio de Início. O último dia útil do Período de Colocação está previsto para o dia 9 de outubro de 2007.
Data de Liquidação das Units do Lote Suplementar	A liquidação física e financeira das Units do Lote Suplementar ocorrerá até o terceiro dia útil subsequente à respectiva data de exercício da Opção de Lote Suplementar, mas não antes da data de publicação do Anúncio de Início.
Decreto-Lei nº 73/66	Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, e alterações posteriores.
DFP	Demonstrações Financeiras Padronizadas.
Diretoria	Diretoria da Companhia.
DOERJ	Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro.
Dólar, Dólar norte-americano, Dólar dos Estados Unidos ou US\$	Moeda corrente dos Estados Unidos.
DPVAT	Seguro Obrigatório de Danos Pessoais Causados por Veículos Automotores de Vias Terrestres, ou por sua Carga, a Pessoas Transportadas ou não – Seguro DPVAT.
Embratel	Embratel – Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A.
Estatuto Social	Estatuto Social da Companhia.
EUA ou Estados Unidos	Estados Unidos da América.
FENABRAVE	Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores.
FENACOR	Federação Nacional dos Corretores de Seguros Privados, de Capitalização, de Previdência Privada e das Empresas Corretoras de Seguros.
FENASEG	Federação Nacional das Empresas de Seguros Privados e de Capitalização.
FGV	Fundação Getulio Vargas.
FMI	Fundo Monetário Internacional.
FUNENSEG	Escola Nacional de Seguros.
G7	Grupo internacional, criado em 1975, que reúne os sete países mais industrializados e desenvolvidos economicamente do mundo. Os países que compõem o grupo são os Estados Unidos, Japão, Alemanha, Reino Unido, França, Itália e Canadá. Em 1997, a Rússia foi convidada oficialmente a participar do grupo, quando passou a ser denominado G8.
Governo Federal	Governo da República Federativa do Brasil.

HMO	Modalidade de operadora de medicina de grupo.
HSBC Bank	HSBC Bank (Brasil) S.A. – Banco Múltiplo.
HSBC Corretora	HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
IAN	Informações Anuais – IAN.
IBM	IBM Brasil Indústria, Máquinas e Serviços Ltda.
IBOVESPA	Índice BOVESPA, indicador composto pelas ações com maior liquidez negociadas na BOVESPA.
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
IBNER	Provisão de sinistros ocorridos, mas não ‘suficientemente’ (ou plenamente) avisados.
IBNR	Provisão de sinistros ocorridos, mas não avisados.
ICMS	Imposto sobre Operações Relativas a Circulação de Mercadorias e sobre Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação.
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i> , correspondente às normas internacionais de contabilidade.
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado, divulgado pela FGV.
Índice Combinado	É a soma do (i) Índice de Sinistralidade com (ii) o Índice de Despesas de Comercialização e (iii) o quociente da divisão da soma de outras receitas e despesas operacionais e despesas administrativas, incluindo tributos, pelos prêmios retidos.
Índice de Despesas de Comercialização	É o quociente da divisão das despesas de comercialização de seguros pelos prêmios ganhos.
Índice de Sinistralidade	É o quociente da divisão dos sinistros retidos (e despesas de benefícios no caso de seguros de vida) acrescidos das despesas de benefícios, pelos prêmios ganhos.
ING	ING Insurance International B.V., sociedade controlada pelo ING Groep N.V.
INPI	Instituto Nacional da Propriedade Industrial.
INSS	Instituto Nacional de Seguridade Social.
Instituição Emissora e Escrituradora	Banco Itaú S.A., instituição financeira autorizada a funcionar como agente emissor e escriturador de certificados de depósito de ações, nos termos do artigo 43 da Lei das Sociedades por Ações, responsável pela emissão e escrituração das Units e pela custódia das ações, nos termos do Contrato de Emissão e Escrituração.

Instituições Participantes da Oferta	Os Coordenadores, os Coordenadores Contratados e as Corretoras Consorciadas, considerados conjuntamente.
Instrução CVM 282	Instrução CVM nº 282, de 26 de junho de 1998, e alterações posteriores.
Instrução CVM 325	Instrução CVM nº 325, de 27 de janeiro de 2000, e alterações posteriores.
Instrução CVM 358	Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, e alterações posteriores.
Instrução CVM 400	Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e alterações posteriores.
Instrução Normativa nº 568/05	Instrução Normativa da Receita Federal nº 568, de 8 de setembro de 2005, e alterações posteriores.
Investidores Institucionais	Os Investidores Institucionais Locais e os Investidores Institucionais Estrangeiros.
Investidores Institucionais Estrangeiros	Público alvo dos esforços de colocação das Units no exterior no âmbito da Oferta Institucional, consistindo, nos Estados Unidos, de investidores institucionais qualificados, conforme definidos na Regra 144A, em operações isentas de registro em conformidade com o disposto no <i>Securities Act</i> e nos regulamentos editados ao amparo do <i>Securities Act</i> , e, nos demais países, exceto o Brasil e os Estados Unidos, de investidores institucionais e demais investidores que participarão da Oferta de acordo com as disposições do Regulamento S, respeitada a legislação vigente no país de domicílio de cada investidor residente no exterior e que invista no Brasil segundo os mecanismos de investimentos externos, nos termos da Resolução CMN nº 2.689 e da Instrução CVM 325.
Investidores Institucionais Locais	Público alvo dos esforços de venda das Units, no âmbito da Oferta Institucional, consistindo de investidores pessoas físicas ou jurídicas, residentes, domiciliadas ou com sede no Brasil, cujos valores de investimento excedam o limite de aplicação de R\$300.000,00, fundos de investimento, carteiras administradas, fundos de pensão, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central, condomínios destinados à aplicação em carteira de títulos e valores mobiliários registrados na CVM e/ou na BOVESPA, seguradoras, sociedades de previdência complementar e capitalização, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e pessoas físicas e jurídicas e clubes de investimento registrados na BOVESPA relativamente a ordens específicas que excederem o limite máximo de investimento para Investidores Não Institucionais.

Investidores Não Institucionais	Público alvo dos esforços de colocação das Units, no âmbito da Oferta de Varejo, consistindo de investidores pessoas físicas e jurídicas, residentes e domiciliados no Brasil, inclusive clubes de investimento registrados na BOVESPA que não sejam considerados Investidores Institucionais, e, ainda, Colaboradores e Corretores Habilitados, que tenham realizado pedido de reserva, cujo investimento individual observou os limites mínimo e máximo de R\$3.000,00 e R\$300.000,00, respectivamente.
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.
IRB	IRB – Brasil Resseguros S.A.
IRPJ	Imposto de Renda Pessoa Jurídica.
IRRF	Imposto de Renda Retido na Fonte.
ISS	Impostos sobre Serviços de Qualquer Natureza.
ITR	Informações Trimestrais – ITR.
JUCERJA	Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro.
Lei Complementar nº 126/07	Lei Complementar nº 126, de 15 de janeiro de 2007, e alterações posteriores.
Lei das Sociedades por Ações	Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e alterações posteriores.
Lei de Mercado de Capitais	Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e alterações posteriores.
Lei nº 4.131/62	Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962.
Lei nº 9.656/98	Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998, e alterações posteriores.
Nível 2 de Governança Corporativa	Segmento especial de listagem de valores mobiliários da BOVESPA, disciplinado pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.
Nossa Caixa	Banco Nossa Caixa S.A.
NYSE	Bolsa de Valores de Nova York ou <i>New York Stock Exchange</i> .
Oferta	Oferta pública de distribuição primária de 21.739.132 Units (sem considerar as Units do Lote Suplementar), em mercado de balcão não organizado, a ser realizada no Brasil, nos termos da Instrução CVM 400 e demais disposições legais aplicáveis, e, ainda, com esforços de colocação no exterior, nos Estados Unidos, para Investidores Institucionais Estrangeiros.
Oferta de Varejo	A Oferta direcionada a Investidores Não Institucionais.
Oferta Institucional	A Oferta direcionada a Investidores Institucionais.
Oferta Prioritária	Oferta direcionada a Colaboradores e Corretores Habilitados, no âmbito da Oferta de Varejo. Para maiores informações, vide “Informações Relativas à Oferta”, na página 38 deste Prospecto.

Opção de Lote Suplementar	Opção de exercício das Units do Lote Suplementar outorgada ao UBS Pactual pela Companhia para distribuição de lote suplementar de Units, equivalente a até 15% das Units inicialmente ofertadas. As Units do Lote Suplementar serão destinadas, exclusivamente, a atender eventual excesso de demanda que venha a ser contratado no decorrer da Oferta. A Opção de Lote Suplementar poderá ser exercida pelo UBS Pactual, após consulta ao Coordenador Líder, no todo ou em parte, em uma ou mais vezes, a partir da data de assinatura do Contrato de Distribuição e até 30 dias contados, inclusive, da data de início da negociação das Units na BOVESPA.
PAES	Parcelamento especial de débitos fiscais junto à Secretaria da Receita Federal ou à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, previsto na Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003.
Pedido de Reserva	Formulário específico para realização de Pedido de Reserva das Units da Oferta pelos Investidores Não Institucionais, no âmbito da Oferta de Varejo.
Período de Colocação	Prazo para a colocação das Units, que será de até três dias úteis contados da data de publicação do Anúncio de Início.
Período de Reserva	Prazo de oito dias úteis, iniciado em 24 de setembro de 2007 e encerrado em 2 de outubro de 2007, inclusive, para Investidores Não Institucionais terem efetuado Pedido de Reserva.
Período de Reserva para Pessoas Vinculadas	O dia 24 de setembro de 2007 para Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas terem efetuado seus Pedidos de Reserva, data esta que antecede em sete dias úteis a conclusão do Procedimento de <i>Bookbuilding</i> .
Pessoas Vinculadas	Pessoas que sejam (i) controladores ou administradores da Companhia e das suas controladas; (ii) controladores ou administradores de quaisquer das Instituições Participantes da Oferta ou de quaisquer dos Agentes de Colocação Internacional; (iii) outras pessoas vinculadas à Oferta; ou (iv) cônjuges, companheiros, ascendentes, descendentes e colaterais até o segundo grau de qualquer das pessoas referidas nos itens (i), (ii) ou (iii) acima.
PGBL	Plano Gerador de Benefício Livre.
PIB	Produto Interno Bruto.
PIS	Contribuição ao Programa de Integração Social.
Poder de Controle	O poder efetivamente utilizado de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito. Há presunção relativa de titularidade do controle em relação à pessoa ou ao grupo de pessoas vinculado por acordo de acionistas ou sob controle comum (grupo de controle) que seja titular de ações que lhe tenham assegurado a maioria absoluta dos votos dos acionistas presentes nas três últimas assembleias gerais da Companhia, ainda que não seja titular das ações que lhe assegurem a maioria absoluta do capital votante.

Plano Real	Plano de estabilização econômica implementado por meio da Medida Provisória nº 542 de 30 de junho de 1994 e legislação posterior, que, dentre outras medidas, estabeleceu a criação da moeda brasileira, o real.
Práticas Contábeis Adotadas no Brasil	Práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais são baseadas na Lei das Sociedades por Ações e nas normas e regulamentações emitidas por: (i) CNSP, responsável pela definição das políticas dos setores de seguros e previdência complementar no Brasil, (ii) SUSEP, o órgão regulador de seguros, (iii) CONSU, responsável pela definição das políticas do setor de saúde suplementar no Brasil, (iv) ANS, a agência reguladora do setor de saúde suplementar, (v) CVM, (vi) CMN; e (vii) BACEN, práticas essas aplicáveis às nossas subsidiárias que atuam nos segmentos de seguros, previdência complementar, operadoras de saúde e administradora de recursos para preparação de relatórios e demonstrações financeiras periódicos exigidos por tais órgãos reguladores e padrões estabelecidos pelo CFC.
Preço por Unit	R\$31,00.
Procedimento de Bookbuilding	Procedimento de coleta de intenções de investimento realizado com Investidores Institucionais pelos Coordenadores, conforme previsto no artigo 44 da Instrução CVM 400. Os Investidores Não Institucionais que aderiram à Oferta não participaram do Procedimento de <i>Bookbuilding</i> , e, portanto, não participaram da fixação do Preço por Unit.
Prospecto ou Prospecto Definitivo	Este Prospecto Definitivo da Oferta Pública de Distribuição Primária de Certificados de Depósito de Ações (Units) Representativos de Ações Ordinárias e Ações Preferenciais de Emissão da Sul América S.A.
Prospecto Preliminar	O Prospecto Preliminar da Oferta Pública de Distribuição Primária de Certificados de Depósito de Ações (Units) Representativos de Ações Ordinárias e Ações Preferenciais de Emissão da Sul América S.A.
RAET	Regime de Administração Especial Temporária, nas Instituições Financeiras Privadas e Públicas não Federais, instituído pelo Decreto-Lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987.
Rateio	Procedimento de rateio de Units entre os Investidores Não Institucionais caso, após o atendimento dos Pedidos de Reserva dos Colaboradores e Corretores Habilitados, o total de Units objeto dos Pedidos de Reserva exceda o total de Units destinadas à Oferta de Varejo remanescentes, pelo qual (a) até o limite de R\$5.000,00, inclusive, o critério de rateio será a divisão igualitária e sucessiva das Units destinadas à Oferta de Varejo entre os Investidores Não Institucionais que tiverem apresentado Pedido de Reserva, limitada ao valor individual de cada Pedido de Reserva; e (b) uma vez atendido o critério descrito na alínea (a) acima, as Units destinadas à Oferta de Varejo remanescentes serão rateadas proporcionalmente ao valor dos respectivos Pedidos de Reserva entre todos os Investidores Não Institucionais, desconsiderando-se as frações de Units.
Regra 144A	Rule 144A editada pela SEC.

Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado	Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado, e alterações posteriores, que disciplina o procedimento de arbitragem ao qual serão submetidos todos os conflitos estabelecidos na cláusula compromissória inserida no Estatuto Social e constante dos termos de anuência assinados pelos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, e pelos Acionistas Controladores, nos termos do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.
Regulamento de Governança Corporativa Nível 2	Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da BOVESPA, que disciplina os requisitos para a negociação de valores mobiliários de companhias abertas listadas no Nível 2 de Governança Corporativa, estabelecendo regras diferenciadas para tais companhias.
Regulamento S	<i>Regulation S editada pela SEC.</i>
Resolução CMN nº 2.689/00	Resolução CMN nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000, e alterações posteriores.
Saфра	Saфра Seguros S.A.
SALIC	Sul América Companhia Nacional de Seguros.
SAMI	Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i> dos EUA (Comissão de Valores Mobiliários dos EUA).
Securities Act	<i>Securities Act</i> de 1933 dos Estados Unidos, e alterações posteriores.
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia.
Sigma	Publicação periódica da Swiss Re, uma das resseguradoras líderes no mercado mundial.
S&P	Standard & Poor's, serviço de classificação de risco de crédito, uma divisão da McGraw Hill Companies, Inc.
SPC	Secretaria de Previdência Complementar do Ministério da Previdência Social, órgão de fiscalização das entidades fechadas de previdência complementar.
SULACAP	Sul América Capitalização S.A. – SULACAP.
Sulamed	Sul América Serviços Médicos S.A.
SUS	Sistema Único de Saúde brasileiro.
Sulasa	Sulasa Participações S.A.
Sulasapar	Sulasapar Participações S.A.
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados.
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo, conforme determinado pelo CMN.

Definições

TR	Taxa Referencial de Juros.
UBS Pactual	Banco UBS Pactual S.A.
UBS Pactual Corretora	UBS Pactual Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Unibanco	Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.
Units ou Unit	Certificados de depósito de Ações, nominativos, escriturais e sem valor nominal, representando, cada um, uma Ação ordinária e duas Ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal de emissão da Companhia.
Units do Lote Suplementar	Até 3.260.868 Units de emissão da Companhia, equivalentes a até 15% das Units inicialmente ofertadas, que, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, conforme Opção de Lote Suplementar, poderão ser acrescidas à Oferta, nas mesmas condições e preço das Units inicialmente ofertadas.
US GAAP	Princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos.
VGBL	Vida Gerador de Benefício Livre.
Xerox	Xerox Comércio e Indústria Ltda.

Considerações sobre Estimativas e Declarações acerca do Futuro

Este Prospecto contém estimativas e declarações futuras sujeitas a riscos e incertezas, principalmente em *'Sumário da Companhia'*, *'Fatores de Risco'*, *'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações'*, *'Visão Geral do Setor'* e *'Atividades'*. Nossas estimativas e declarações futuras estão baseadas principalmente em nossas expectativas atuais e estimativas de eventos e tendências futuros que afetem ou possam afetar nossos negócios, condição financeira, resultados de operações e perspectivas. Apesar de acreditarmos que essas estimativas e declarações futuras sejam baseadas em suposições razoáveis, elas estão sujeitas a riscos, incertezas e suposições e são feitas em vista das informações de que dispomos atualmente, e os investidores não devem depositar nelas indevida confiança.

Nossas estimativas e declarações futuras podem ser afetadas pelos seguintes fatores, entre outros:

- o rumo de nossas operações futuras;
- a implementação de nossas principais estratégias operacionais, inclusive planos existentes ou pretendidos para maior diversificação geográfica ou de produto;
- nossas aquisições, *joint-ventures*, alianças estratégicas ou planos de investimentos ou desinvestimentos;
- nossa habilidade em manter relações com os corretores de seguro que vendem nossos produtos;
- fatores ou tendências que podem afetar nossos negócios, participação no mercado, condição financeira, liquidez ou resultados de nossas operações;
- a natureza competitiva das indústrias de seguro, assistência privada à saúde, previdência complementar e de Administração de Recursos no Brasil, inclusive alterações nos preços de mercado e condições de concorrência nessas indústrias, bem como uma maior consolidação desses setores, presença estrangeira mais forte e outros concorrentes melhor capitalizados ou concorrentes com maior número redes de filiais mais extensas;
- condições que afetam a indústria de seguro, assistência privada à saúde, previdência complementar e de Administração de Recursos no Brasil, tais como demanda por nossos produtos, aumento da penetração de seguro como um percentual de PIB brasileiro, aumento de concorrência, pressões da concorrência para reduzir os prêmios, o lançamento de novos produtos por nós e por nossos concorrentes e a condição financeira de nossos clientes;
- o ambiente regulatório que afeta a indústria de seguro, assistência privada à saúde, previdência complementar e de Administração de Recursos no Brasil, inclusive a aprovação de novas regras ou regulamentos e interpretação e aplicação destas por parte de agências reguladoras;
- a disposição de nosso acionista indireto, ING Groep N.V., em continuar participando e apoiando nossas operações;
- intervenção governamental que resulte em alterações de leis e regulamentos sobre tributos, saúde, veículos e seguros, ou no ambiente econômico como um todo, que possam afetar nossos negócios ou tornar nossos produtos menos ou mais atrativos;
- disputas ou processos legais ou administrativos adversos de que façamos ou venhamos a fazer parte;
- nossa capacidade de continuar a fornecer produtos e serviços de valor agregado que nos diferenciem de nossos concorrentes, e nossa capacidade de desenvolver novos produtos e serviços relacionados;
- nossa decisão de ingressar ou deixar de atuar em determinadas linhas de negócios e o impacto dessas decisões em nossos resultados operacionais;
- os fatores discutidos na seção intitulada *'Fatores de Risco'* neste Prospecto;

Considerações sobre Estimativas e Declarações acerca do Futuro

- as condições econômicas gerais no Brasil, tais como a taxa de crescimento econômico, a inflação e as flutuações nas taxas de juros e variação cambial;
- condições sociais e políticas gerais no Brasil; e
- outras declarações contidas neste Prospecto com relação a assuntos que não forem fatos históricos.

As palavras ‘acreditar,’ ‘antecipar,’ ‘esperar,’ ‘estimar,’ ‘dever,’ ‘planejar,’ ‘poder,’ ‘possibilitar,’ ‘pretender,’ ‘prever,’ ‘continuar,’ ‘projetar’ entre outras palavras similares tendem a identificar as declarações futuras. As declarações futuras são apenas nossas expectativas atuais e são baseadas nas crenças e suposições de nossa administração e nas informações atualmente disponíveis a nossa administração. Essas declarações estão sujeitas a riscos e incertezas, e os resultados atuais podem diferir substancialmente daqueles expressos ou implícitos nas declarações acerca do futuro como um resultado de vários fatores, inclusive, entre outros, aqueles identificados na seção intitulada ‘*Fatores de Risco*’ neste Prospecto. Esses riscos e incertezas incluem (i) fatores relativos à economia brasileira, mercados de títulos e de câmbio, que exibem volatilidade e podem ser adversamente afetados pelos acontecimentos em outros países, (ii) fatores relacionados às indústrias de seguro, assistência privada à saúde, previdência complementar e Administração de Recursos do Brasil e alterações em seus ambientes regulatórios, e (iii) fatores relacionados aos mercados em que operamos. As declarações acerca do futuro referem-se apenas à data em que foram feitas, e nem nós nem os Coordenadores nem os Agentes de Colocação Internacional temos qualquer obrigação de atualizá-las com base nas informações ou desenvolvimentos futuros ou de divulgar publicamente quaisquer revisões sobre tais declarações, para refletir eventos ou circunstâncias posteriores, ou de considerar a ocorrência de eventos não previstos. Considerando-se essas limitações, o investidor não deve se basear nestas estimativas, projeções e declarações sobre o futuro para tomar a decisão de investir em nossas Units.

Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações

Demonstrações Financeiras e Informações

As demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas, auditadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, incluídas neste Prospecto, bem como as demonstrações financeiras intermediárias individuais (controladora) e consolidadas, auditadas para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 30 de junho de 2006, também incluídas neste Prospecto, foram preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

Nossas demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas auditadas, incluídas neste Prospecto, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004 e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006 foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, de acordo com seus pareceres incluídos neste Prospecto. Os resultados refletidos em nossas demonstrações financeiras intermediárias individuais (controladora) e consolidadas, auditadas para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 30 de junho de 2006 não são indicativos dos resultados que podem ser esperados nos períodos intermediários futuros ou para o exercício a findar em 31 de dezembro de 2007.

As demonstrações financeiras de nossas subsidiárias consolidadas Brasilseg Participações S.A., Brasilveículos, Brasilsaúde e Alutrens Participações S.A. não foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes. Dessa forma, durante a auditoria de nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006, a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes baseou-se, nos pareceres emitidos pela BDO Trevisan Auditores Independentes, que foi responsável pela auditoria das demonstrações financeiras da: (i) Brasilseg Participações S.A. (a qual foi incorporada em 15 de dezembro de 2006 pela Brasilveículos) para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e 2005 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2006; (ii) Alutrens Participações S.A. (na qual a Brasilveículos passou a deter participação em 30 de outubro de 2006) para o exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007; e (iii) Brasilveículos e para a Brasilsaúde, nos pareceres emitidos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006. Os pareceres da BDO Trevisan Auditores Independentes para essas subsidiárias foram emitidos sem ressalvas.

Participação de Mercado e Outras Informações

Os dados de mercado e de concorrência, incluindo as projeções de mercado, utilizados neste Prospecto foram obtidos por meio de pesquisas internas, pesquisa de mercado, informações públicas disponíveis e publicações de mercado. Utilizamos e incluímos as informações dos relatórios preparados, entre outros, pelos seguintes órgãos e entidades: (i) CNSP, (ii) SUSEP, (iii) ANS, (iv) FENASEG, (v) FENACOR, (vi) Banco Central, (vii) IBGE, (viii) FGV, (ix) BNDES, (x) ANBID, (xi) FENABRAVE, (xii) Sigma, (xiii) Bloomberg, (xiv) S&P; (xv) Departamento Nacional de Trânsito; e (xvi) Anfavea.

As publicações de mercado, incluindo as informações constantes neste Prospecto, geralmente indicam que as informações contidas em tal publicação foram obtidas de fontes consideradas confiáveis. Embora não tenhamos nenhum motivo para acreditar que essas publicações sejam imprecisas em qualquer aspecto relevante, não verificamos de forma independente a precisão de tais informações. De forma semelhante, as pesquisas internas, as projeções e as pesquisas de mercado, embora consideradas confiáveis, não foram verificadas de forma independente.

Neste Prospecto, quando nos referimos ou fornecemos estatísticas de mercado do setor brasileiro de seguros de vida, incluindo a linha de negócios de seguros de vida e todos os produtos de seguros de vida, excluimos nossas vendas e as vendas dos concorrentes do produto VGBL. Acreditamos que esses planos VGBL não sejam equivalentes aos produtos de seguros de vida tradicionais, uma vez que os planos VGBL permitem ao segurador resgatar parte dos prêmios de seguros no futuro, o que confere a esse produto um aspecto de investimento.

Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações

As informações consolidadas de mercado reunidas a partir das informações divulgadas pela SUSEP e pela ANS, em relação a nossa posição no mercado de seguro brasileiro, podem diferir das informações correspondentes incluídas em nossas demonstrações financeiras consolidadas, uma vez que, diferentemente de tais informações, nossas demonstrações financeiras consolidadas incorporam práticas contábeis aplicáveis, como eliminações entre as empresas, conforme requerido pelas Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

Arredondamento

Algumas porcentagens e outros valores incluídos neste Prospecto foram arredondados para facilitar a apresentação. Dessa forma, os valores totais em determinadas tabelas podem não refletir a soma aritmética dos valores precedentes.

Referências

Neste Prospecto, os termos ‘real’, ‘reais’ ou ‘R\$’ referem-se ao real brasileiro, a moeda oficial do Brasil. Os termos ‘dólares dos Estados Unidos’, ‘dólares’ ou ‘US\$’ referem-se à moeda corrente dos Estados Unidos.

O termo ‘Brasil’ refere-se à República Federativa do Brasil.

Exceto se indicado de outra forma ou exigido pelo contexto, os termos ‘SulAmérica’, ‘Companhia’, ‘nós’, ‘nossa’, ‘nossas’ ou termos similares neste Prospecto referem-se à Sul América S.A. e suas subsidiárias consolidadas. Os termos ‘Emissora’ ou ‘SASA’ referem-se à Sul América S.A. sem suas respectivas subsidiárias consolidadas, e o termo ‘ING’ refere-se ao ING Insurance International B.V. e a seu acionista controlador ING Groep N.V. Exceto se indicado de outra forma ou exigido pelo contexto, (i) todas as referências ao setor de assistência privada à saúde ou ao setor de assistência odontológica privada, entidades, produtos e prestadores de serviços ou termos similares referem-se ao mercado, entidades, produtos e prestadores de serviços do segmento de negócios de assistência privada à saúde ou de assistência odontológica em geral, respectivamente, que além das linhas de negócios de seguros de saúde e assistência odontológica, é, também, composto da modalidade referente a operação de plano de assistência à saúde que consiste na administração de planos ou serviços de assistência à saúde, ou *administrative services only* - ASO, cooperativas médicas e organizações de medicina de grupo, ou HMOs, cooperativas odontológicas, odontologia de grupo, bem como outras entidades semelhantes de assistência privada à saúde e assistência odontológica não-seguradoras, (ii) a expressão ‘plano privado de assistência à saúde’ ou ‘plano privado de assistência odontológica’ refere-se aos planos privados oferecidos pelos ASOs, como nossa subsidiária operacional ASO, a Sul América Serviços Médicos S.A., e (iii) o termo ‘seguros de vida’ refere-se à linha de negócio, produtos, políticas ou termos similares à cobertura de seguros de vida e de seguro contra acidentes pessoais fornecida pelas seguradoras, como a nossa subsidiária operacional de seguros de vida, a Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.

Informações Cadastrais da Companhia

Identificação da Companhia	Sul América S.A., sociedade anônima inscrita no CNPJ/MF sob o nº 29.978.814/0001-87, com seus atos constitutivos arquivados perante a JUCERJA sob o NIRE 33.30003299-1.
Registro na CVM	Registro de companhia aberta nº 21121 desde 3 de outubro de 2007.
Sede	Rua da Quitanda 86, 7º andar, parte, CEP 20091-005, Rio de Janeiro, RJ.
Diretoria de Relações com Investidores	A Diretoria de Relações com Investidores da Companhia localiza-se em sua sede. O Sr. Arthur Farme d'Amoed Neto é o responsável por essa Diretoria e pode ser contatado pelo telefone (21) 2506-8163 e endereço de correio eletrônico arthur.farme@sulamerica.com.br e ri@sulamerica.com.br .
Site na Internet	www.sulamerica.com.br . As informações constantes no site da Companhia não são parte integrante deste Prospecto, nem se encontram incorporadas por referência a este.
Auditores independentes	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.
Auditores Independentes de algumas subsidiárias consolidadas	BDO Trevisan Auditores Independentes. Ver Seção 'Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações', na página 14 deste Prospecto.
Banco Emissor e Escriturador das Units e Custodiante das Ações de Emissão da Companhia	Banco Itaú S.A.
Nível 2	Em 12 de setembro de 2007, celebramos o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, que entrará em vigor na data de publicação do Anúncio de Início. As Units serão listadas no segmento do Nível 2 da BOVESPA na mesma data da publicação do Anúncio de Início, onde serão negociadas, a partir do dia útil subsequente, sob o código 'SULA11'.
Jornais nos quais divulga informações	Jornal do Commercio e DOERJ.
Atendimento aos Acionistas	Agências do Banco Itaú S.A. especializadas no atendimento a acionistas, bem como na Companhia, em seu site www.sulamerica.com.br , no telefone (21) 2506-8163 e no endereço de correio eletrônico ri@sulamerica.com.br .

Informações Cadastrais da Companhia

Informações Adicionais

Quaisquer informações complementares sobre a Oferta e o presente Prospecto poderão ser obtidas com: (i) a Companhia, em sua sede e na página inicial de seu site www.sulamerica.com.br; (ii) o Coordenador Líder, com escritório na Avenida Eusébio Matoso, 891, 20º andar, e em seu site www.unibanco.com.br/prospectos; (iii) o UBS Pactual, com escritório na Av. Brigadeiro Faria Lima, 3729, 9º andar, e em seu site www.ubs.com/1/p/ubslatinamerica/capital_markets.html; (iv) o BB-BI, com escritório na Rua Senador Dantas, 105 – 36º andar e em seu site www.bb.com.br; (v) a HSBC Corretora, com escritório na Av. Brigadeiro Faria Lima 3064, 4º andar e em seu site www.hsbcbroker.com.br; (vi) a BOVESPA, localizada na Rua XV de Novembro, 275, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, e em seu site www.bovespa.com.br; (vii) a CBLC, localizada na rua XV de Novembro, 275, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e (viii) a CVM, localizada na Rua 7 de Setembro 111, 5º andar, na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, ou na Rua Cincinato Braga 340, 2º andar, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, ou, ainda, em seu site www.cvm.gov.br.

Declarações

As declarações da Companhia e do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400, encontram-se anexas a este Prospecto.

Sumário da Companhia

Apresentamos a seguir um sumário de nossas atividades, nossas vantagens competitivas e estratégias. Este sumário não apresenta todas as informações que o investidor deve considerar antes de investir nas Units. O investidor deve ler este Prospecto integralmente, incluindo as informações constantes das seções 'Considerações sobre Estimativas e Declarações Acerca do Futuro', 'Fatores de Risco' e 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações', assim como as demonstrações financeiras consolidadas e respectivas notas explicativas, incluídas neste Prospecto, antes de tomar a decisão de investir nas Units.

Visão Geral

Somos o maior grupo segurador independente do Brasil, com atuação em diversos ramos de seguros, e ocupamos a segunda posição no *ranking* das seguradoras brasileiras, em termos de prêmios de seguros, de acordo com dados da SUSEP e ANS, em 31 de dezembro de 2006.

Atuamos no setor de seguros brasileiro desde 1895, oferecendo uma ampla gama de coberturas de seguro para pessoas físicas, jurídicas e órgãos governamentais. Oferecemos produtos nas seguintes linhas de negócios: (i) seguros de saúde, (ii) seguros de automóveis, (iii) seguros de outros ramos elementares, (iv) seguros de vida, (v) previdência complementar, (vi) Administração de Recursos e (vii) ASO. Em 30 de junho de 2007, tínhamos aproximadamente 6 milhões de segurados e nossa receita total consolidada alcançou R\$3.595,0 milhões (R\$6.794,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006) e tínhamos R\$8.189,5 milhões em ativos consolidados. Com base em dados da SUSEP, da ANS e em nossos registros, éramos uma das companhias de seguro líderes em todas as nossas principais linhas de negócios e ocupávamos:

- a 2ª posição no *ranking* de seguros de saúde no Brasil em termos de prêmios de seguros em 31 de dezembro de 2006, com uma participação de mercado de aproximadamente 38,0% e aproximadamente 1,3 milhão de vidas seguradas em 30 de junho de 2007;
- a 2ª posição no *ranking* de seguros de automóveis no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 14,9% e aproximadamente 1,6 milhão de veículos segurados, em 30 de junho de 2007;
- a 5ª posição no *ranking* de seguros de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 5,6%, em 30 de junho de 2007;
- a 10ª posição no *ranking* de seguros de vida no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 2,8% e aproximadamente 2,4 milhões de vidas seguradas, em 30 de junho de 2007; e
- a 10ª posição no *ranking* de previdência complementar no Brasil em termos de provisões técnicas, com uma participação de mercado de aproximadamente 2,2%, em 30 de junho de 2007.

Sumário da Companhia

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 97,5% das nossas receitas foram provenientes de prêmios de seguros dos segmentos de: (i) saúde, (ii) automóveis, (iii) outros ramos elementares, e (iv) vida. O restante das nossas receitas (ou 2,5%) foram provenientes de (i) previdência complementar, (ii) Administração de Recursos e (iii) ASO. A tabela a seguir demonstra a composição do total de nossas receitas consolidadas para cada uma das linhas de negócios nos períodos indicados:

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	% do total	2005	% do total	2006 ⁽¹⁾	% do total	2006	% do total	2007	% do total
	(em milhões de R\$, exceto percentuais)									
Saúde.....	3.235,7	52,5	3.344,4	50,6	3.453,5	50,8	1.678,3	49,4	1.950,2	54,2
Automóveis.....	1.639,9	26,6	1.924,1	29,1	2.072,0	30,5	1.046,6	30,8	969,2	27,0
Outros ramos elementares.....	874,1	14,2	837,2	12,7	734,9	10,8	404,7	11,9	428,3	11,9
Vida.....	323,9	5,3	353,5	5,3	353,5	5,2	177,3	5,2	157,7	4,4
Total de prêmios de seguros.....	6.073,5	98,5	6.459,2	97,6	6.614,0	97,3	3.306,9	97,3	3.505,3	97,5
Renda de contribuições líquidas de previdência complementar.....	60,7	1,0	113,2	1,7	129,4	1,9	65,7	1,9	63,1	1,8
Taxas ASO.....	22,7	0,4	23,3	0,4	24,2	0,4	11,9	0,3	14,2	0,4
Taxas de Administração de Recursos.....	8,8	0,1	19,7	0,3	27,3	0,4	13,0	0,4	12,4	0,3
Total das receitas consolidadas.....	6.165,7	100,0	6.615,4	100,0	6.794,9	100,0	3.397,5	100,0	3.595,0	100,0

(1) Vide 'Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações', na página 14 deste Prospecto.

Em 2002, celebramos uma parceria com o ING, uma companhia de origem holandesa, com atuação mundial no ramo de serviços financeiros que, na data deste Prospecto, detinha direta e indiretamente, 49% do nosso capital social total. O ING tem 150 anos de experiência no mercado financeiro e oferece uma ampla variedade de serviços bancários, de seguros e Administração de Recursos em mais de 50 países. O ING contribuiu significativamente em nossas linhas de negócios relativas a seguros de automóveis, vida, previdência complementar e Administração de Recursos, compartilhando seu conhecimento nesses segmentos.

Nossos negócios são realizados por meio de uma ampla e diversificada rede de distribuição, que em 30 de junho de 2007, incluía aproximadamente 26.900 Corretores Ativos, grupos de afinidade, empregadores, *joint ventures* e alianças estratégicas para venda de nossos produtos com algumas das principais instituições financeiras que operam no Brasil, tais como Banco do Brasil, Nossa Caixa, HSBC Bank, Safra e Citibank. Acreditamos que essa estratégia de distribuição permite que clientes atuais e potenciais tenham maior acesso a nossa carteira de produtos por meio do canal de sua escolha.

Nossos negócios são conduzidos, principalmente, pelas seguintes companhias operacionais:

- *seguros de saúde*: Sul América Companhia de Seguro Saúde (no segmento de seguros de saúde individual), Sul América Seguro Saúde S.A. (no segmento de seguros de saúde grupal) e Brasília Saúde Companhia de Seguros (no segmento de seguros de saúde grupal, principalmente para distribuição aos clientes do Banco do Brasil);
- *seguros de automóveis*: Sul América Companhia Nacional de Seguros (distribui nossos produtos através da nossa rede de corretores independentes), Brasilveículos Companhia de Seguros (principalmente para distribuição aos clientes do Banco do Brasil) e Sul América Companhia de Seguros Gerais, nova denominação da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais (enfoque no seguro de frotas de automóveis de subsidiárias brasileiras de companhias alemãs e suíças);
- *outros ramos elementares*: Sul América Companhia Nacional de Seguros e Sul América Companhia de Seguros Gerais;
- *seguros de vida e previdência complementar*: Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.;
- *administração de recursos*: Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; e
- ASO: Sul América Serviços Médicos S.A.

Sumário da Companhia

A tabela a seguir apresenta informações financeiras e operacionais dos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$, exceto percentuais)				
Prêmios de seguros	6.073,5	6.459,2	6.614,0	3.306,9	3.505,3
Prêmios ganhos	5.521,1	5.921,4	6.152,2	3.028,8	3.287,9
Lucro líquido (prejuízo)	(111,0)	(109,4)	153,8	63,7	192,9
Total de ativos	6.313,4	7.309,8	8.127,1	7.752,0	8.189,5
Empréstimos e financiamentos (circulante)	334,1	638,4	407,0	676,5	116,3
Empréstimos e financiamentos (não circulante)	159,3	110,0	160,0	—	453,7
Total de provisões técnicas de seguros	2.253,7	2.587,2	2.809,6	2.759,9	2.870,4
Total de provisões técnicas de previdência complementar	909,9	1.035,5	1.186,0	1.100,2	1.267,6
Ativos sob administração ⁽¹⁾	5.285,3	6.662,8	8.228,2	7.896,1	8.520,3
Retorno sobre o patrimônio ⁽²⁾	(11,1)%	(12,3)%	19,6%	16,2%	41,5%
Índice de Sinistralidade	77,8%	75,1%	71,4%	71,7%	68,5%
Índice Combinado	106,5%	101,3%	98,4%	98,9%	97,6%

⁽¹⁾ Fonte: ANBID.

⁽²⁾ Lucro líquido (prejuízo) dividido pelo patrimônio líquido no início do período. Os índices referentes a junho de 2006 e junho de 2007 foram anualizados.

Setor de Seguros no Brasil

O setor de seguros no Brasil passou por mudanças significativas desde a introdução do Plano Real em 1994. O ambiente econômico estável resultante desse plano ajudou a alavancar o crescimento do setor de seguros no Brasil. Dados estatísticos divulgados pela Sigma demonstram que a penetração do setor de seguros no Brasil, em termos de prêmios de seguros como um percentual do PIB, aumentou de 2,0% em 1996 para 2,8% em 2006. Segundo dados da S&P, durante esse período de dez anos, o setor de seguros no Brasil apresentou uma taxa composta anual de crescimento de aproximadamente 15% em termos de prêmios de seguros, enquanto o PIB apresentou uma taxa composta anual de crescimento de 2,5%, segundo o IBGE. Apesar de seu expressivo crescimento, acreditamos que o setor de seguros no Brasil ainda não atingiu níveis comparáveis aos setores de seguros dos países industrializados, onde os prêmios de seguros corresponderam, em média, a 9,2% do PIB em 2006, de acordo com dados divulgados pela Sigma. Acreditamos que as despesas com seguro *per capita* e os investimentos em produtos de previdência complementar continuarão a crescer na mesma medida em que a distribuição de renda e o poder aquisitivo do consumidor apresentem crescimento.

Assim como nos mercados de seguro mundiais, o setor de seguros no Brasil passa por um processo de consolidação, por meio de fusões e aquisições, de modo a criar instituições com maior participação de mercado. Acreditamos também que as novas exigências de capital mínimo impostas pela SUSEP, que entrarão em vigor em 2008, e a abertura do mercado de resseguros no Brasil irão acelerar essa tendência de consolidação no setor de seguros brasileiro. Devido a nossa forte presença no segmento varejista de seguros no Brasil, ao reconhecimento da nossa marca e a nossa solidez financeira, acreditamos que estamos em uma posição privilegiada para capturar uma parcela significativa do crescimento estimado do setor de seguros no Brasil. De acordo com a S&P, a penetração do setor de seguros do Brasil deverá dobrar a médio e longo prazo.

Por fim, conforme dados do setor divulgados pela SUSEP e ANS, nos últimos 10 anos, pelo menos 50% dos prêmios de seguros no Brasil foram resultantes das linhas de negócios de seguros de saúde e de automóveis, segmentos nos quais ocupamos posições de liderança. Acreditamos que essas linhas de negócios de seguros continuarão a responder pela maior parte dos prêmios no setor de seguros no Brasil e que a nossa histórica liderança nesses segmentos nos permitirá desempenhar um importante papel no setor de seguros brasileiro.

Vantagens Competitivas

Acreditamos que as nossas principais vantagens competitivas incluem:

- **Sólida reputação e reconhecimento da nossa marca.** Iniciamos nossas atividades no setor de seguros brasileiro em 1895. Acreditamos que a nossa marca 'SulAmérica' é uma das primeiras que o consumidor leva em consideração na aquisição de produtos de seguros e previdência complementar, sendo uma das mais conhecidas e respeitadas do setor de seguros no Brasil. Desenvolvemos o reconhecimento e o respeito da nossa marca por meio de uma contínua busca por aperfeiçoamento e histórico de excelência, qualidade e eficiência na prestação de serviços aos nossos clientes e sólido enfoque no atendimento de suas necessidades. Adicionalmente, acreditamos que a reputação de nossa marca favorece nossa estratégia de comercialização, representando uma vantagem competitiva para o desenvolvimento contínuo do relacionamento com os nossos clientes, corretores e distribuidores.
- **Liderança no setor de seguros no Brasil e melhora substancial do desempenho operacional.** Acreditamos que a nossa liderança no setor de seguros no Brasil e relevante aprimoramento do nosso desempenho operacional nos últimos anos nos permite competir de maneira mais eficiente em um mercado de seguros cada vez mais consolidado. Somos um dos líderes em todas as nossas principais linhas de negócios. De acordo com dados da SUSEP e ANS, ocupamos posições de liderança em todas as regiões do país. Em seguros de saúde, somos líderes em prêmios de seguros nas regiões norte e nordeste e ocupamos a segunda posição no *ranking* nas regiões sudeste, sul e centro-oeste, com base em dados da ANS, para o exercício de 2006. Em seguros de automóveis, ocupamos a liderança nas regiões norte e centro-oeste e a segunda posição nas regiões sudeste, nordeste e sul, com base em dados da SUSEP para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Melhoramos de maneira significativa o nosso desempenho operacional nos últimos anos – registramos um lucro líquido de R\$153,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e um lucro líquido de R\$192,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, em comparação a um prejuízo líquido de R\$111 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004. Essa melhoria foi possível principalmente devido a uma abrangente revisão dos nossos custos operacionais, ao aprimoramento das nossas políticas de subscrição, ao cancelamento e/ou a não renovação de apólices que não apresentavam rentabilidade adequada e ao fortalecimento de nossas reservas. Conseqüentemente, nosso Índice de Sinistralidade e Índice Combinado diminuíram de 77,8% e 106,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 68,5% e 97,6% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, respectivamente.
- **Atuação em diversos ramos de seguro suportada por produtos e serviços de alta qualidade.** Oferecemos uma ampla gama de produtos e serviços de alta qualidade em diversas linhas de negócios. A nossa presença em todos os principais segmentos do setor de seguros nos permite cobrir uma série de mercados e segmentos de clientes diferentes e tirar proveito de uma ampla variedade de oportunidades de vendas cruzadas (*cross-selling*). Com base nas pesquisas realizadas junto aos clientes, acreditamos que o nosso processo de regulação e liquidação de sinistros é um dos mais rápidos e confiáveis do mercado, sem comprometer a eficiência dos nossos sistemas de prevenção e detecção de fraudes. No setor de assistência privada à saúde, acreditamos que a nossa rede de prestadores de serviços de saúde, cuidadosamente selecionada, possui sólida reputação no Brasil, enquanto nossos serviços de prevenção (por exemplo, programas de avaliação de saúde para gerenciar fatores de risco relativos à saúde, seminários e palestras sobre qualidade de vida e descontos em academias e em medicamentos) melhoram os pacotes de benefícios oferecidos aos nossos clientes corporativos, e juntamente com nossa premiada central de atendimento contribuem para uma maior taxa de retenção e satisfação de nossos clientes. No segmento de seguros de automóveis, oferecemos uma ampla variedade de serviços de valor agregado, dentre os quais nosso premiado serviço de assistência 24 horas. Acreditamos que os nossos produtos e serviços de alta qualidade nos permitem obter margens superiores e atingir elevados níveis de satisfação entre os clientes.

- **Abrangência nacional sustentada através de um sólido relacionamento com corretores de seguros independentes.** Distribuímos nossos produtos em todo o território nacional principalmente por meio de uma rede composta por aproximadamente 26.900 Corretores Ativos, que recebem o apoio das nossas 14 sucursais e 26 escritórios de venda nas principais cidades brasileiras. Mantemos um sólido relacionamento com esses corretores por meio da nossa competitiva estrutura de comissionamento, treinamento contínuo e apoio de *marketing*, serviços eficientes de regulação e liquidação de sinistros e um abrangente apoio operacional. Nossa rede de Corretores Ativos foi responsável por aproximadamente 82% das nossas vendas no primeiro semestre de 2007, sendo este, portanto, nosso principal canal de distribuição.
- **Joint ventures e alianças estratégicas bem sucedidas.** Realizamos também uma parcela substancial das nossas atividades de seguros por meio de *joint ventures* e alianças estratégicas com importantes instituições financeiras que operam no Brasil, tais como Banco do Brasil, Nossa Caixa, HSBC Bank, Safra e Citibank. Em maio de 2006, celebramos um contrato com a Axa, uma companhia européia que opera no setor de ramos elementares e faz parte do grupo segurador francês Axa, por meio do qual a Axa irá nos indicar para seus clientes globais com operações no Brasil como sua primeira opção em termos de companhia de seguros local. Acreditamos que o estabelecimento dessas alianças estratégicas e *joint ventures* resulta em sinergias para nossos negócios, aumenta nossos canais de distribuição, alavanca nossa penetração de mercado e consolida a nossa liderança no setor de seguros no Brasil.
- **Sistemas de tecnologia da informação modernos e um amplo banco de dados.** Possuímos um abrangente banco de dados de clientes, que contém informações sobre seu perfil, suas contratações de seguros e outros aspectos do seu relacionamento conosco, o qual é suportado por modernos sistemas de tecnologia da informação e modelos estatísticos especializados para a análise desses dados. O uso eficiente desse banco de dados nos permite obter um maior conhecimento do cliente, o que resulta em um maior índice de retenção de clientes, e também na melhoria da identificação de oportunidades de venda cruzada (*cross selling*) e venda de produtos de maior valor agregado (*up-selling*). Celebramos acordos para terceirização da nossa infraestrutura de tecnologia da informação com a IBM (servidores, base de dados, armazenagem e serviço de atendimento ao usuário final), com a Embratel (rede de longa distância) e com a Xerox (impressão), que permitem nosso acesso à tecnologia de ponta e reduzem a nossa necessidade de realizar contínuos desembolsos de capital para a atualização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação, formada hoje por mais de 400 servidores, 50 terabytes de alta capacidade de armazenamento final e 300 sistemas de aplicativos. Essa infra-estrutura suporta ainda mais de 60 diferentes *websites*, com mais de um milhão de acessos por mês. Além disso, nossos corretores utilizam uma exclusiva plataforma de intranet desenvolvida internamente, que permite a submissão de propostas em meio eletrônico e verificação de informações operacionais. Esses serviços *online* reduzem os nossos custos operacionais, melhoram os nossos serviços e aumentam a satisfação dos clientes e corretores.
- **Administradores experientes e qualificados.** Nossa administração é composta por profissionais extremamente qualificados, com experiência comprovada no setor brasileiro de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos, histórico profissional diversificado e qualificações complementares. Nossa administração possui, em média, 10 anos de experiência no setor de seguros, vem contribuindo de forma ativa para a melhoria do nosso desempenho operacional e está qualificada para dar continuidade à implementação da nossa estratégia de negócios.

Estratégia de Negócios

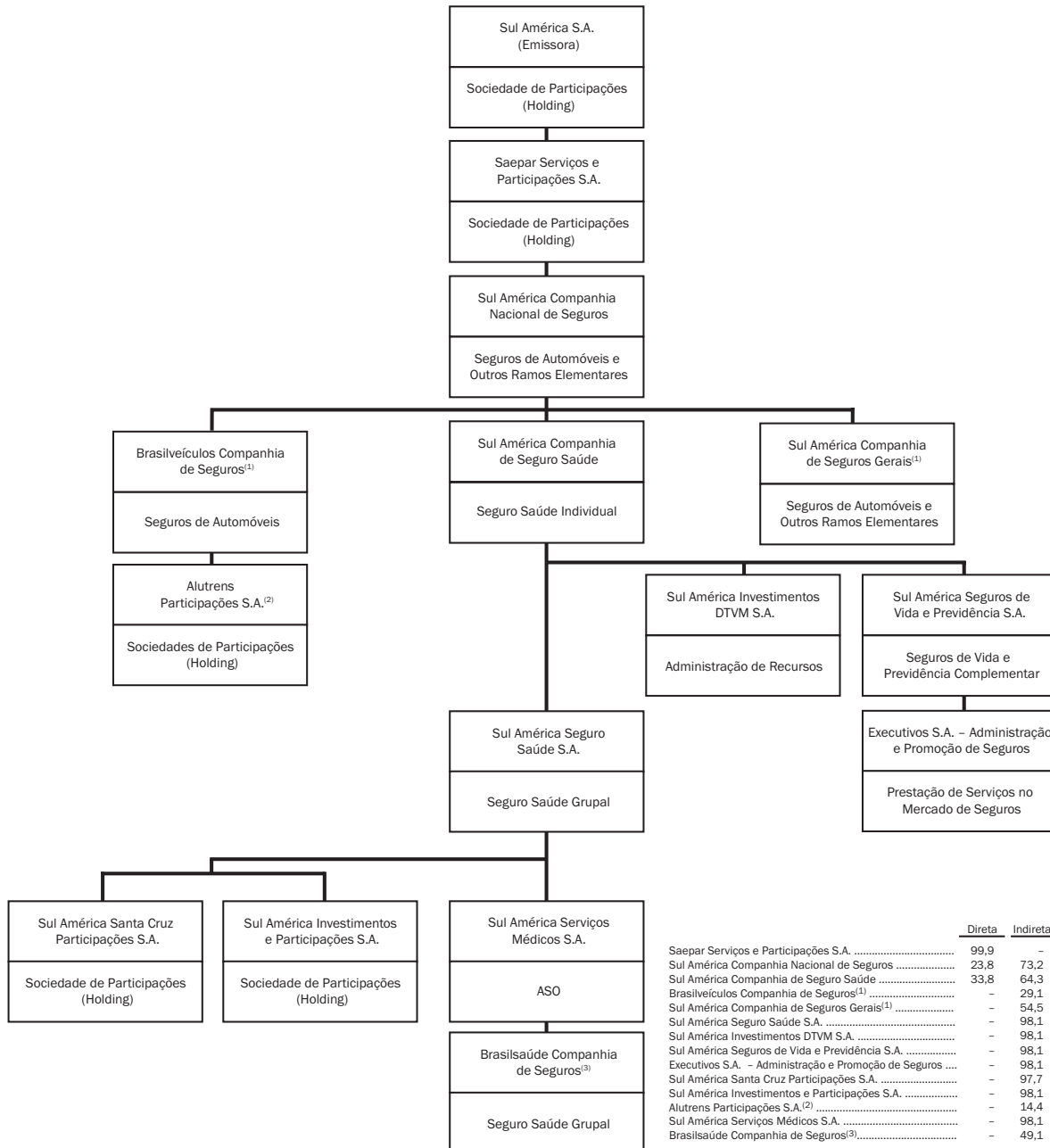
Nosso objetivo é criar valor para nossos acionistas por meio do aumento das nossas receitas e da nossa rentabilidade, explorando nossas vantagens competitivas. Para atingirmos esse objetivo, pretendemos implementar as seguintes medidas:

- **Manutenção de políticas de precificação e subscrição voltadas ao resultado.** Nosso principal foco é a manutenção da rentabilidade da nossa carteira de negócios. Para tanto, definimos explicitamente metas de rentabilidade que direcionam nossas políticas de precificação e subscrição. Continuaremos a observar e aperfeiçoar os principais elementos das nossas políticas de precificação e subscrição mediante (i) a manutenção de controles centralizados para assegurar que as nossas políticas e procedimentos sejam aplicados de maneira consistente e apropriada em nossos segmentos de negócio, (ii) o monitoramento das premissas atuariais do nosso portfolio, (iii) a expansão do nosso banco de dados de clientes, e (iv) a melhoria das nossas técnicas de tratamento das informações.
- **Fortalecimento do nosso relacionamento com corretores de seguros independentes e busca de novas oportunidades para o desenvolvimento de alianças estratégicas.** Iremos fortalecer ainda mais a rede de corretores de seguros independentes mediante a contínua melhoria da nossa estrutura de comissionamento, do desenvolvimento de programas de relacionamento inovadores, da introdução de novas modalidades de serviços, solicitações online e processo de regulação e liquidação de sinistros mais eficiente, e produtos e programas de treinamento ainda melhores. Continuaremos também a buscar novas oportunidades para formar *joint ventures* e celebrar acordos comerciais com terceiros visando a expansão das plataformas de distribuição dos nossos produtos e serviços, bem como avaliar potenciais oportunidades para aquisições dentro de nossas linhas de negócios que sejam condizentes com nossas estratégias de negócios.
- **Expansão da nossa presença nas regiões mais importantes e especial atenção ao crescente mercado de pequenas e médias empresas.** Pretendemos aumentar ainda mais a nossa participação de mercado nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e concentrar nossos esforços em outras regiões do país que acreditamos possuir um potencial de crescimento significativo, tais como os Estados do Paraná, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Pretendemos também continuar a aumentar as nossas vendas ao crescente segmento de pequenas e médias empresas, e desenvolver produtos personalizados para atender às necessidades particulares desses clientes, inclusive apólices grupais de seguros de saúde e vida com preços competitivos e planos de previdência complementar adequados a grupos com menor número de participantes.
- **Continuar a manter uma prestação de serviços de alta qualidade e constantemente inovar o nosso portfolio de produtos.** Procuramos manter a nossa posição de liderança no setor de seguros oferecendo aos nossos clientes produtos inovadores e competitivos. Revisamos e atualizamos de maneira contínua o nosso portfolio de produtos e, recentemente, incorporamos novos produtos com atributos destinados a aumentar a nossa competitividade, tais como a reestruturação do nosso portfolio de seguros de vida. Pretendemos atender às necessidades dos nossos clientes por meio de padrões de serviços claramente estabelecidos, por programas internos de treinamento para atendimento a clientes e pelo contínuo monitoramento dos níveis de satisfação dos clientes. Procuraremos recrutar e reter colaboradores com o conhecimento técnico necessário para resolver adequadamente questões relativas a cada uma das nossas linhas de negócios.
- **Explorar o reconhecimento e reputação da nossa marca.** Continuaremos a utilizar o reconhecimento da nossa marca para nos diferenciar em nossas diversas linhas de negócios, canais de distribuição e grupos de clientes e desenvolver nossos produtos de previdência complementar e Administração de Recursos. Além disso, planejamos investir ainda mais em campanhas de publicidade e *marketing* voltadas principalmente a rede de corretores de seguros independentes e a expansão do reconhecimento da nossa marca, tal como ocorreu recentemente com a criação da rádio SulAmérica, na região metropolitana de São Paulo.

- **Aumento de oportunidades de venda cruzadas (*cross selling*) através da oferta de produtos complementares para nossa ampla base de clientes.** Durante os mais de 110 anos de nossa existência, desenvolvemos uma abrangente base de clientes, o que oferece oportunidades adicionais de crescimento através de venda cruzada (*cross selling*). Procuramos tomar as seguintes iniciativas para alavancar a nossa base de clientes: (i) manutenção do relacionamento com os clientes existentes mediante a oferta contínua de uma ampla e inovadora variedade produtos de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos, (ii) utilização da base de dados para a identificação de novas oportunidades de venda cruzada e venda de produtos de maior valor agregado, (iii) melhoria das campanhas de *marketing* no local de trabalho de nossos clientes que nos permitem efetuar com eficácia vendas cruzadas de produtos de seguros e previdência complementar oferecidos aos nossos clientes corporativos, e (iv) identificação dos clientes existentes de nossas linhas de negócios de seguros para os quais possamos vender nossos produtos de Administração de Recursos e, adicionalmente, produtos relativos a seguros de vida e previdência complementar com características de investimento, tais como nossos planos VGBL e PGBL, respectivamente.

Estrutura Organizacional

O diagrama a seguir apresenta nossa estrutura organizacional, juntamente com uma tabela que demonstra a participação direta e indireta da SASA no capital social total de cada uma de nossas subsidiárias operacionais e de nossas sociedades de participações (*holding*) em 30 de junho de 2007.



(1) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, direta e indiretamente, 96,9% da Sul América Companhia Nacional de Seguros, que detinha 60,0% de participação no capital votante da Brasileículos Companhia de Seguros, e 70,8% de participação no capital votante da Sul América Companhia de Seguros Gerais (nova razão social da Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais). Ver nesta seção 'Eventos Subseqüentes', na página 26 deste Prospecto.

(2) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, direta e indiretamente, 96,9% da Sul América Companhia Nacional de Seguros, que detinha 60,0% de participação no capital votante da Brasileículos Companhia de Seguros, que, por sua vez detinha 49,33% das Alutrens Participações S.A.

(3) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, indiretamente, 98,1% da Sul América Serviços Médicos S.A., que, por sua vez, detinha 50,1% de participação direta no capital votante da Brasilsaúde Companhia de Seguros.

A Sul América S.A. é uma sociedade de participações (*holding*) sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, com seu ato constitutivo arquivado na JUCERJA em 17 de maio de 1978 por prazo indeterminado, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações. A sede social da SASA está localizada na Cidade do Rio de Janeiro, Brasil, e seu endereço é Rua da Quitanda 86, 7º andar (parte), Rio de Janeiro, RJ, CEP 20091-005, Brasil. Nosso telefone geral é (21) 2506-8585 e nosso website é www.sulamerica.com.br. As informações contidas em nosso website não estão incorporadas neste Prospecto e não devem servir de base para a decisão de investir nas Units.

O presente Prospecto contém algumas de nossas marcas registradas, marcas comerciais e marcas de serviço, inclusive nossa logomarca ou nossa marca nominativa, figurativa ou mista. Cada marca registrada, marca comercial ou de serviço de qualquer companhia incluída neste Prospecto pertence a essa Companhia. A utilização da marca mista 'ING' em associação com a nossa marca "SulAmerica" é regulada pelos termos e condições de contrato de licença de uso de marca, que é válido pelo prazo de nossa parceria com o ING. Para maiores informações, ver 'Atividades - Propriedade Intelectual', na página 201 deste Prospecto.

Eventos Subseqüentes

Como parte da implementação de nossa estratégia de negócios, em 31 de julho de 2007 encerramos a *joint venture* na Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais entre a Gerling-Kozer Welt Service Aktiengesellschaft e a nossa subsidiária Sul América Companhia Nacional de Seguros, que adquiriu, pelo valor de R\$0,9 milhão, os 43,8% restantes do capital social total da Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais, passando a deter a totalidade das suas ações. Em assembléia geral extraordinária de 8 de agosto de 2007, a razão social da Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais foi alterada para Sul América Companhia de Seguros Gerais.

Em 24 de setembro de 2007, foi realizada assembléia geral extraordinária em que foi aprovada a capitalização da reserva de lucros acumulados, resultante de reserva de reavaliação, sem emissão de ações, no valor de R\$8.308.798,24 e a capitalização da reserva de alienação de ações em tesouraria, sem emissão de ações, no valor de R\$462.424.386,04, passando o capital social da Companhia a ser de R\$765.830.943,77.

Sumário das Informações Financeiras e Operacionais

Esta seção apresenta um sumário do balanço patrimonial e da demonstração do resultado consolidados, incluídos em sua forma integral neste Prospecto. As tabelas inseridas nesta seção não trazem a mesma abertura de contas presente nas demonstrações financeiras incluídas neste Prospecto. As contas destas demonstrações, as quais julgamos não ter relevância individualmente para o compreensão das condições financeiras da Companhia e de seus resultados, foram agrupadas nesta seção. As informações financeiras a seguir devem ser lidas em conjunto com nossas demonstrações financeiras consolidadas, suas respectivas notas explicativas e pareceres dos auditores independentes incluídos neste Prospecto, bem como com as seções 'Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações', 'Informações Financeiras Seleccionadas' e 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações', iniciadas nas páginas 14, 77, 81 deste Prospecto, respectivamente.

Os dados do balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, e os dados da demonstração do resultado referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas, auditadas, incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras anexas a este Prospecto para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, conforme indicado no seu parecer anexo a este Prospecto.

Os dados do balanço patrimonial em 30 de junho de 2006 e 2007, e os dados da demonstração do resultado referentes aos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007, foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas, auditadas, incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras anexas a este Prospecto para os períodos de seis meses findos 30 de junho de 2006 e 2007 foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, conforme indicado no seu relatório anexo a este Prospecto.

As demonstrações financeiras de nossas subsidiárias consolidadas, Brasilseg Participações S.A., Brasilveículos, Brasilsaúde e Alutrens Participações S.A. não foram auditadas pela Deloitte Touche Thomatsu Auditores Independentes. Dessa forma, durante a auditoria de nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007, a Deloitte Touche Thomatsu Auditores Independentes baseou-se nos pareceres emitidos pela a BDO Trevisan Auditores Independentes, que foi responsável pela auditoria das demonstrações financeiras da: (i) Brasilseg Participações S.A. (a qual foi incorporada em 15 de dezembro de 2006 pela Brasilveículos) para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e 2005 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2006; (ii) Alutrens Participações S.A. (na qual a Brasilveículos passou a deter participação em 30 de outubro de 2006) para o exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007; e (iii) Brasilveículos e para a Brasilsaúde, nos pareceres emitidos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006. Os pareceres da BDO Trevisan Auditores Independentes para essas subsidiárias foram emitidos sem ressalvas.

Nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007 foram preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

Este sumário das informações financeiras deve ser lido em conjunto com a íntegra das nossas demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas, as respectivas notas explicativas e pareceres dos auditores independentes, bem como com as seções 'Apresentação das Informações Financeiras e outras Informações', 'Informações Financeiras Seleccionadas' e 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações'.

Sumário das Informações Financeiras e Operacionais

Nossos resultados do período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 não são indicativos dos resultados que podem ser esperados nos períodos intermediários futuros ou para o exercício a findar em 31 de dezembro de 2007.

	Exercício Findo em 31 de dezembro								Período de Seis Meses Findo em 30 de junho					
	2004		2005		2006		Variação 2004/ 2005	Variação 2005/ 2006	2006		2007		Variação 2006/ 2007	
Sumário da Demonstração do Resultado:	(Dados em R\$ milhões, exceto onde indicado)													
		(%AV³)		(%AV³)		(%AV³)								
Prêmios de seguros.....	6.073,5	110,0%	6.459,2	109,1%	6.614,0	107,5%	6,4%	2,4%	3.306,9	109,2%	3.505,3	106,6%	6,0%	
Prêmios cedidos em resseguros.....	(251,9)	-4,6%	(294,7)	-5,0%	(217,2)	-3,5%	17,0%	-26,3%	(112,5)	-3,7%	(162,4)	-4,9%	44,4%	
Outros prêmios cedidos, líquidos¹)	(62,0)	-1,1%	(75,0)	-1,3%	(103,0)	-1,7%	21,0%	37,3%	(61,3)	-2,0%	(78,5)	-2,4%	28,1%	
Prêmios retidos.....	5.759,6	104,3%	6.089,5	102,8%	6.293,7	102,3%	5,7%	3,4%	3.133,0	103,4%	3.264,3	99,3%	4,2%	
Variações das provisões técnicas das operações de seguros	(238,5)	-4,3%	(168,1)	-2,8%	(141,6)	-2,3%	-29,5%	-15,8%	(104,2)	-3,4%	23,6	0,7%	-122,6%	
Prêmios ganhos	5.521,1	100,0%	5.921,4	100,0%	6.152,2	100,0%	7,3%	3,9%	3.028,8	100,0%	3.287,9	100,0%	8,6%	
Sinistros retidos e despesas com benefícios.....	(4.297,3)	-77,8%	(4.445,8)	-75,1%	(4.395,5)	-71,4%	3,5%	-1,1%	(2.170,7)	-71,7%	(2.251,8)	-68,5%	3,7%	
Despesas de comercialização	(573,1)	-10,4%	(650,8)	-11,0%	(673,2)	-10,9%	13,6%	3,4%	(334,0)	-11,0%	(340,4)	-10,4%	1,9%	
Outras receitas (despesas) operacionais de seguros.....	(175,3)	-3,2%	(82,8)	-1,4%	(84,4)	-1,4%	-52,8%	1,9%	(46,4)	-1,5%	(109,3)	-3,3%	135,6%	
Operações de previdência²).....	(11,9)	-0,2%	(30,5)	-0,5%	17,0	0,3%	156,3%	-155,7%	11,6	0,4%	13,1	0,4%	12,9%	
Resultado com operações de assistência à saúde (ASO).....	23,0	0,4%	21,9	0,4%	14,3	0,2%	-4,8%	-34,7%	9,7	0,3%	13,6	0,4%	40,2%	
Resultado da atividade financeira	8,3	0,2%	17,2	0,3%	24,9	0,4%	107,2%	44,8%	12,0	0,4%	11,2	0,3%	-6,7%	
Despesas administrativas	(765,0)	-13,9%	(712,0)	-12,0%	(763,9)	-12,4%	-6,9%	7,3%	(373,3)	-12,3%	(400,1)	-12,2%	7,2%	
Despesas com tributos	(111,4)	-2,0%	(133,3)	-2,3%	(158,3)	-2,6%	19,7%	18,8%	(88,1)	-2,9%	(104,4)	-3,2%	18,5%	
Resultado financeiro	291,6	5,3%	119,1	2,0%	315,5	5,1%	-59,2%	164,9%	137,9	4,6%	285,4	8,7%	107,0%	
Resultado patrimonial.....	(11,0)	-0,2%	(4,5)	-0,1%	(5,6)	-0,1%	-59,1%	24,4%	1,0	0,0%	(0,2)	0,0%	-120,0%	
Resultado não operacional	14,9	0,3%	18,9	0,3%	(61,6)	-1,0%	26,8%	-425,9%	(8,3)	-0,3%	(0,7)	0,0%	-91,6%	
Resultado antes de impostos e participações	(86,1)	-1,6%	38,6	0,7%	381,5	6,2%	-144,8%	888,3%	180,5	6,0%	404,9	12,3%	124,3%	
Imposto de renda e contribuição social.....	(0,4)	0,0%	(102,1)	-1,7%	(167,4)	-2,7%	-	64,0%	(79,8)	-2,6%	(163,6)	-5,0%	105,0%	
Participação sobre lucros	(6,1)	-0,1%	(13,7)	-0,2%	(22,9)	-0,4%	124,6%	67,2%	(5,4)	-0,2%	(15,2)	-0,5%	181,5%	
Participações de acionistas não controladores.....	(20,0)	-0,4%	(33,1)	-0,6%	(46,9)	-0,8%	65,5%	41,7%	(31,5)	-1,0%	(33,3)	-1,0%	5,7%	
Juros sobre o capital próprio	1,6	0,0%	0,9	0,0%	9,6	0,2%	-43,8%	966,7%	—	—	—	—	—	
Lucro líquido (prejuízo)	(111,0)	-2,0%	(109,4)	-1,8%	153,8	2,5%	-1,4%	-240,6%	63,7	2,1%	192,9	5,9%	202,8%	

⁽¹⁾ Inclui prêmios de retrocessão, prêmios cedidos em consórcios e fundos, e resgates de seguros de vida individual/VGBL.

⁽²⁾ Inclui rendas de contribuições retidas, variação das provisões técnicas, despesas com benefícios e resgates, despesas de comercialização, e outras receitas (despesas) operacionais.

⁽³⁾ Análise vertical, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007, foi realizada com base nos prêmios ganhos.

Sumário das Informações Financeiras e Operacionais

Sumário do Balanco Patrimonial	Em 31 de Dezembro						Em 30 de Junho		Variação 2004/2005	Variação 2005/2006	Variação 2006/ Jun 2007		
	2004		2005		2006 ⁽¹⁾		2007						
	(Dados em R\$ milhões, exceto onde indicado)												
	(%AV ¹)	(%AV ¹)	(%AV ¹)	(%AV ¹)									
Ativo circulante	3.801,2	60,2%	4.542,3	62,1%	3.927,4	48,3%	4.338,3	53,0%	19,5%	13,5%	10,5%		
Ativo não circulante													
Ativo realizável a longo prazo	2.254,5	35,7%	2.546,6	34,8%	3.862,9	47,5%	3.523,8	43,0%	13,0%	51,7%	-8,8%		
Ativo permanente	257,6	4,1%	220,9	3,0%	336,8	4,1%	327,4	4,0%	-14,2%	52,5%	-2,8%		
Ativo total	6.313,4	100,0%	7.309,8	100,0%	8.127,1	100,0%	8.189,5	100,0%	15,8%	11,2%	0,8%		
Passivo circulante	3.354,5	53,1%	3.771,4	51,6%	3.816,4	47,0%	3.540,0	43,2%	12,4%	1,2%	-7,2%		
Passivo não circulante	1.876,8	29,7%	2.556,4	35,0%	3.149,7	38,8%	3.260,2	39,8%	36,2%	23,2%	3,5%		
Participação dos acionistas não controladores	190,8	3,0%	197,3	2,7%	230,7	2,8%	263,7	3,2%	3,4%	16,9%	14,3%		
Patrimônio líquido	891,2	14,1%	784,7	10,7%	930,3	11,4%	1.125,6	13,7%	-12,0%	18,6%	21,0%		
Passivo total	6.313,4	100,0%	7.309,8	100,0%	8.127,1	100,0%	8.189,5	100,0%	15,8%	11,2%	0,8%		

⁽¹⁾ Análise vertical, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007, foi realizada com base nos prêmios ganhos.

Conforme tabela a seguir, nosso Índice de Sinistralidade vem apresentando uma queda nos últimos exercícios sociais, assim como nosso Índice Combinado:

Indicadores Operacionais Selecionados	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006 (%)	2006	2007
Índice de Sinistralidade	77,8	75,1	71,4	71,7	68,5
Saúde	84,9	81,3	78,9	78,7	73,2
Automóveis	67,8	68,3	60,5	63,0	62,8
Outros ramos elementares	55,1	55,8	66,2	69,2	58,6
Vida	93,7	77,9	65,2	53,9	57,9
Índice Combinado	106,5	101,3	98,4	98,9	97,6

A seguir apresentamos indicadores financeiros e outros selecionados para as datas indicadas:

Indicadores Financeiros Selecionados e Outras Informações	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de seis Meses Findo em 2007
	2004	2005	2006	
Retorno sobre o patrimônio ⁽¹⁾	(11,1)	(12,3)	19,6	41,5
Índice de endividamento ⁽²⁾	55,4	95,4	60,9	50,6
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos, em milhões de R\$ ⁽³⁾	16,5	0,1	—	19,7

⁽¹⁾ Lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido no início do período. O índice referente a junho de 2007 foi anualizado.

⁽²⁾ Empréstimos e financiamentos divididos pelo patrimônio líquido.

⁽³⁾ Dividendos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2006 foram integralmente pagos.

Sumário da Oferta

Companhia	Sul América S.A.
Units	21.739.132 certificados de depósito de Ações, nominativos, escriturais e sem valor nominal, representando, cada um, uma Ação ordinária e duas Ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal de emissão da Companhia.
Units do Lote Suplementar	Até 3.260.868 Units, equivalentes a até 15% das Units inicialmente ofertadas, que, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, conforme Opção de Lote Suplementar, poderão ser acrescidas à Oferta, nas mesmas condições e preço das Units inicialmente ofertadas.
Oferta	Oferta pública de distribuição primária de 21.739.132 Units (sem considerar as Units do Lote Suplementar), a ser realizada no Brasil, em mercado de balcão não organizado, nos termos da Instrução CVM 400 e demais disposições legais aplicáveis, com esforços de colocação no exterior, para Investidores Institucionais Estrangeiros.
Oferta Prioritária	Oferta direcionada a Colaboradores e Corretores Habilitados, no âmbito da Oferta de Varejo. Para maiores informações, vide “Informações Relativas à Oferta – Procedimento da Oferta”, na página 41 deste Prospecto.
Preço por Unit	R\$31,00.
Valor Total da Oferta	R\$673.913.092,00 (sem considerar as Units do Lote Suplementar).
Coordenador Líder	Unibanco.
Coordenadores	O Coordenador Líder e o UBS Pactual.
Coordenadores Contratados	BB-BI e HSBC Corretora.
Agentes de Colocação Internacional	Unibanco Securities Inc., UBS Securities LLC e eventuais outras instituições.
Instituições Participantes da Oferta	Os Coordenadores, os Coordenadores Contratados e as Corretoras Consorciadas, considerados conjuntamente.

Garantia Firme de Liquidação	As Units serão colocadas no Brasil pelos Coordenadores, em regime de garantia firme de liquidação. A garantia firme de liquidação consiste na obrigação dos Coordenadores, de forma individual e não solidária, de subscreverem, no último dia do Período de Colocação, pelo Preço por Unit, na proporção e até o limite individual de cada Coordenador, conforme indicado no Contrato de Distribuição, a totalidade do saldo resultante da diferença entre (i) a quantidade de Units objeto da garantia firme de liquidação indicada no Contrato de Distribuição (exceto as Units do Lote Suplementar); e (ii) a quantidade de Units efetivamente liquidada pelos investidores que as subscreveram, observadas as disposições do Contrato de Distribuição. Tal garantia é vinculante a partir do momento em que foi concluído o Procedimento de <i>Bookbuilding</i> , deferido o registro da Oferta pela CVM, celebrado o Contrato de Distribuição, disponibilizado o Prospecto Definitivo e publicado o Anúncio de Início.
Estabilização do Preço das Units	O UBS Pactual, por meio da UBS Pactual Corretora, poderá, a seu exclusivo critério, realizar atividades de estabilização do preço das Units pelo prazo de até 30 dias contados, inclusive, da data de início da negociação das Units na BOVESPA, observadas as disposições legais aplicáveis e o disposto no Contrato de Estabilização.
Fatores de Risco	Para uma descrição dos fatores que devem ser considerados antes da decisão de investimento nas Units, ver seção 'Fatores de Risco', nas páginas 55 e 73 deste Prospecto, além de outras informações incluídas neste Prospecto.

Destinação dos Recursos	Os recursos líquidos provenientes da Oferta serão de aproximadamente, R\$642,1 milhões (sem considerar as Units do Lote Suplementar), após a dedução de comissões e despesas estimadas. Pretendemos utilizar cerca de 40% dos recursos líquidos da Oferta para amortizar parte de nosso endividamento, mais especificamente para anteciparmos o resgate de 35% do valor total das notas seniores que emitimos em fevereiro de 2007, as quais são corrigidas pela variação cambial acrescida de 8,625% de juros ao ano, e ainda quitar, completa ou parcialmente, outros empréstimos que possuímos com instituições financeiras, os quais são corrigidos pelo CDI, acrescido de uma taxa que varia entre 1,4% e 2,4% ao ano. Adicionalmente, pretendemos utilizar cerca de 60% dos recursos líquidos da Oferta para financiar a expansão de nossas operações, dos quais, aproximadamente 50% na formação de futuras alianças estratégicas e potenciais aquisições a serem identificadas nos mercados em que atuamos, aproximadamente 40% na ampliação de nossa rede de pontos de presença física em regiões a serem definidas, incluindo a ampliação de nossa rede de unidades de suporte às operações dos corretores e em novos centros de conveniência para nossos segurados, e aproximadamente 10% na aquisição e no desenvolvimento de novos sistemas de subscrição e de apoio à decisão. Ressaltamos que após a entrada dos recursos líquidos da Oferta iremos avaliar as oportunidades referentes a expansão de nossa operações e que, no momento, não há planos ou projetos de expansão em análise. (ver seção 'Destinação dos Recursos', iniciada na página 71 deste Prospecto).
Capital Social	Na data deste Prospecto, o nosso capital social, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$765.830.943,77, representado por 130.371.196 ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal. Nosso capital autorizado é de 150.000.000 ações ordinárias ou ações preferenciais, além das ações já emitidas, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal. Após a conclusão da Oferta, e sem considerar as Units do Lote Suplementar, o nosso capital social, totalmente subscrito e integralizado, será de R\$1.131.048.361,37, representado por 152.110.328 ações ordinárias e 119.402.999 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.
Direitos e Vantagens das Units	As Units conferirão aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das Ações ordinárias e Ações preferenciais representadas pelas Units, incluindo o direito de participar das assembleias gerais da Companhia e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas às Ações representadas pelas Units, de receber integralmente os dividendos e demais proventos de qualquer natureza que vierem a ser declarados a partir da data de sua subscrição, e todos os demais direitos e prerrogativas previstos na Lei das Sociedades por Ações, no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e no Estatuto Social da Companhia.

Direito de Venda Conjunta (Tag Along)	Em caso de alienação do nosso controle direto ou indireto, nossos acionistas têm o direito de ser incluídos em oferta pública de aquisição de ações, que deverá ser realizada pelo adquirente do Poder de Controle, devendo o preço da referida oferta, por ação não representativa do bloco de controle, ser equivalente a 100% do preço pago por ação representativa do bloco de controle em garantia de extensão das mesmas condições atribuídas ao acionista alienante (ver 'Descrição do Capital Social – Direitos das Ações Ordinárias e Preferenciais', na página 219 deste Prospecto).
Restrições a Vendas de Units (Lock-up)	Nós, os membros de nosso Conselho de Administração e de nossa Diretoria e o nossos Acionistas Controladores, desde a data de assinatura do Contrato de Colocação Internacional e até o término do prazo de 180 dias contados da data da publicação do Anúncio de Início, nos obrigamos, salvo na hipótese de prévio consentimento por escrito dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional, a não oferecer para a venda, vender, contratar ou concordar em vender, empenhar, ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, ou outros valores mobiliários passíveis de conversão, permuta ou exercício sob a forma de Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão (ver seção 'Informações Relativas à Oferta'). Além disso, todos os nossos acionistas minoritários, antes da Oferta, obrigaram-se, em termos semelhantes, a não alienar Units e/ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão. Adicionalmente, nos termos do Regulamento de Governança Corporativa do Nível 2, nos seis meses subseqüentes à data de publicação do Anúncio de Início, nossos Acionistas Controladores e administradores não poderão vender e/ou ofertar à venda quaisquer Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão e derivativos dessas de que eram titulares imediatamente após a efetivação da Oferta. Após esse período inicial de seis meses, nossos Acionistas Controladores e administradores não poderão, por mais seis meses, vender e/ou ofertar à venda mais do que 40% das Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão e derivativos dessas de que eram titulares imediatamente após efetivação da Oferta.
Conselho Fiscal	Nos termos do nosso Estatuto Social, nosso Conselho Fiscal, que não tem caráter permanente, somente será instalado quando por solicitação dos acionistas na forma da Lei, e será composto de três a cinco membros efetivos e igual número de suplentes, acionistas ou não, eleitos pela Assembléia Geral em que for requerido o seu funcionamento.

Resolução de Conflitos por Meio de Arbitragem	Nos termos do nosso Estatuto Social, nós, nossos acionistas, administradores e membros do nosso Conselho Fiscal nos obrigamos a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre nós, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no nosso Estatuto Social, nas normas editadas pelo CMN, pelo Banco Central e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.
Público Alvo da Oferta	Investidores Não Institucionais, Investidores Institucionais Locais e Investidores Institucionais Estrangeiros, sendo que os Investidores Institucionais Estrangeiros somente poderão subscrever as Units por meio dos mecanismos de investimento regulamentados pelo CMN, pelo Banco Central e pela CVM.
Inadequação da Oferta a Certos Investidores	Não há inadequação específica da Oferta a certo grupo ou categoria de investidor. Como todo e qualquer investimento em ações, o investimento nas Units apresenta certos riscos e possibilidades de perdas patrimoniais que devem ser cuidadosamente considerados antes da tomada de decisão de investimento (ver seções 'Descrição do Capital Social' e 'Fatores de Risco', iniciadas nas páginas 55 e 73 deste Prospecto, respectivamente).
Período de Reserva	Foi concedido aos Investidores Não Institucionais que não forem Pessoas Vinculadas o prazo entre 24 de setembro de 2007 e 2 de outubro de 2007, inclusive, para a realização dos respectivos Pedidos de Reserva.
Período de Reserva para Pessoas Vinculadas	Foi concedido aos Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas o dia 24 de setembro de 2007, inclusive, para a realização dos respectivos Pedidos de Reserva. Nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400, no âmbito da Oferta de Varejo, caso seja verificado excesso de demanda superior a um terço das Units (sem considerar as Units do Lote Suplementar), não será permitida a colocação, pelas Instituições Participantes da Oferta, de Units aos Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas, sendo os Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas automaticamente cancelados, exceto pelos Pedidos de Reserva realizados durante o Período de Reserva para Pessoas Vinculadas.

Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas	No Procedimento de <i>Bookbuilding</i> , foram aceitas intenções de investimento de Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas até o limite de 15% das Units inicialmente ofertadas. O investimento nas Units por Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas poderá impactar o valor de negociação e a liquidez das Units de nossa emissão no mercado secundário (ver seção “Fatores de Risco – Riscos Relacionados à Oferta e às Units”, na página 70 deste Prospecto). Os investimentos realizados em decorrência dos contratos de <i>total return swap</i> não serão considerados investimentos por Pessoas Vinculadas para fins da Oferta. Ver seção ‘Informações Relativas à Oferta – Operações com Derivativos (<i>Total Return Swaps</i>)’, na página 46 deste Prospecto).
Data de Liquidação	A liquidação física e financeira ocorrerá até o último dia útil do Período de Colocação, que, conforme definido, é de até três dias úteis contados da data de publicação do Anúncio de Início. O último dia útil do Período de Colocação está previsto para o dia 9 de outubro de 2007.
Data de Liquidação das Units do Lote Suplementar	A liquidação física e financeira das Units do Lote Suplementar ocorrerá até o terceiro dia útil subsequente à respectiva data de exercício da Opção de Lote Suplementar, mas não antes da data de publicação do Anúncio de Início.
Aprovações Societárias	Nosso Conselho de Administração, em reunião realizada em 3 de agosto de 2007, cuja ata foi arquivada na JUCERJA em 8 de agosto de 2007 e foi publicada no DOERJ e no Jornal do Commercio em 6 de agosto de 2007, aprovou o aumento do nosso capital social, dentro do limite do capital autorizado previsto em nosso Estatuto Social, mediante a emissão das Ações ordinárias e das Ações preferenciais a serem representadas pelas Units, com a possibilidade de emissão das Ações ordinárias e das Ações preferenciais a serem representadas pelas Units do Lote Suplementar, com exclusão do direito de preferência aos então acionistas, nos termos do artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações, e autorizou a Diretoria a praticar todos os atos e assinar todos os documentos necessários à implementação dessas deliberações. Nosso Conselho de Administração, em reunião realizada em 3 de outubro de 2007, cuja ata foi publicada no Jornal do Commercio na data de publicação do Anúncio de Início e será arquivada na JUCERJA e publicada no DOERJ, o preço de emissão das Ações ordinárias e das Ações preferenciais representadas pelas Units e, conseqüentemente, o Preço por Unit, calculado de acordo com o artigo 170, parágrafo 1º, inciso III, da Lei das Sociedades por Ações e aferido com o resultado do Procedimento de <i>Bookbuilding</i> .

Sumário da Oferta

Listagem	No dia útil subsequente à data de publicação do Anúncio de Início, as Units serão negociadas na BOVESPA sob o código 'SULA11' e listadas no Nível 2 de Governança Corporativa.
Informações Adicionais	Para descrição completa das condições aplicáveis à Oferta ver seção 'Informações Relativas à Oferta', iniciada na página 37 deste Prospecto. Nosso registro de companhia aberta foi concedido pela CVM em 3 de outubro de 2007, sob o nº 21121. A Oferta foi registrada pela CVM em 4 de outubro de 2007 sob o nº CVM/SRE/REM/2007/054. Maiores informações sobre a Oferta poderão ser obtidas com as Instituições Participantes da Oferta nos endereços indicados na seção 'Informações Relativas à Oferta'.

Cronograma Estimado da Oferta

Encontra-se abaixo um cronograma estimado das principais etapas da Oferta:

Nº	Evento	Data de Realização/ Data Prevista ⁽¹⁾
1.	Publicação do Aviso ao Mercado (sem logotipos das Corretoras Consorciadas) Disponibilização do Prospecto Preliminar Início das apresentações para potenciais investidores Início do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	17/09/2007
2.	Publicação do Aviso ao Mercado (com logotipos das Corretoras Consorciadas) Início do Período de Reserva Início e Encerramento do Período de Reserva para Pessoas Vinculadas	24/09/2007
3.	Encerramento do Período de Reserva	02/10/2007
4.	Encerramento das apresentações para potenciais investidores Encerramento do Procedimento de <i>Bookbuilding</i> Fixação do Preço por Unit Reunião de nosso Conselho de Administração para fixar o Preço por Unit Assinatura do Contrato de Distribuição e de outros contratos relacionados à Oferta Início do prazo para Exercício da Opção de Lote Suplementar	03/10/2007
5.	Registro da Oferta na CVM Publicação do Anúncio de Início Disponibilização deste Prospecto Definitivo	04/10/2007
6.	Início da negociação das Units na BOVESPA	05/10/2007
7.	Data de Liquidação	09/10/2007
8.	Encerramento do prazo para exercício da Opção de Lote Suplementar	05/11/2007
9.	Data limite de Liquidação das Units do Lote Suplementar	08/11/2007
10.	Data limite para a publicação do Anúncio de Encerramento	12/11/2007

⁽¹⁾ As datas dos eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, atrasos e antecipações sem aviso prévio, a critério da Companhia e dos Coordenadores.

Informações Relativas à Oferta

Composição Atual do Capital Social

Na data deste Prospecto, o nosso capital social, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$765.830.943,77, representado por 130.371.196 ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal. Nosso capital autorizado é de 150.000.000 ações ordinárias ou ações preferenciais, além das ações já emitidas, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Nos termos artigo 15, parágrafo 2º, da Lei das Sociedades por Ações, o número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% do total das ações emitidas. Na data deste Prospecto e, após a conclusão da Oferta, a composição de nosso capital social atenderá o disposto em referido dispositivo legal.

Na data deste Prospecto, a composição do nosso capital social é a seguinte:

Espécie e Classe	Subscrito/Integralizado	
	Quantidade	Valor (R\$)
Ordinárias	130.371.196	483.976.080,33
Preferenciais	75.924.735	281.854.863,44
Total	206.295.931	765.830.943,77

Após a conclusão da Oferta, a composição do nosso capital social será a seguinte, assumindo a colocação da totalidade das Units pelo Preço por Unit, e sem considerar as Units do Lote Suplementar:

Espécie e Classe	Subscrito/Integralizado	
	Quantidade	Valor (R\$)
Ordinárias	152.110.328	605.715.219,53
Preferenciais	119.402.999	525.333.141,84
Total	271.513.327	1.131.048.361,37

Após a conclusão da Oferta, a composição do nosso capital social será o seguinte, assumindo a colocação da totalidade das Units pelo Preço por Unit, e considerando as Units do Lote Suplementar:

Espécie e Classe	Subscrito/Integralizado	
	Quantidade	Valor (R\$)
Ordinárias	155.371.196	623.976.080,33
Preferenciais	125.924.735	561.854.863,44
Total	281.295.931	1.185.830.943,77

Informações Relativas à Oferta

O quadro a seguir apresenta os acionistas titulares de 5% ou mais das ações ordinárias e/ou preferenciais de nossa emissão, assim como o percentual representativo dessas ações em relação ao nosso capital social, antes e após a realização da Oferta, sem considerar as Units do Lote Suplementar:

Acionistas	Na data deste Prospecto						Após a Oferta					
	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)
Sulasapar Participações S.A.	92.362.873	70,85	-	-	92.362.873	44,77	92.362.873	60,72	-	0,00	92.362.873	34,02
ING Insurance International B.V.	19.862.103	15,24	39.724.207	52,32	59.586.310	28,88	19.862.103	13,06	39.724.207	33,27	59.586.310	21,95
Carmen Roberta Waller	2.258.506	1,73	4.517.012	5,95	6.775.518	3,28	2.258.506	1,48	4.517.012	3,78	6.775.518	2,50
Conselheiros e Diretores ⁽¹⁾	4.312.390	3,31	8.624.766	11,36	12.937.156	6,27	4.312.390	2,84	8.624.766	7,22	12.937.156	4,76
Outros ⁽²⁾	3.695.811	2,83	7.391.624	9,74	11.087.435	5,37	3.695.811	2,43	7.391.624	6,19	11.087.435	4,08
Ações em Circulação	7.879.513	6,04	15.667.126	20,64	23.546.639	11,41	29.618.645	19,47	59.145.390	49,53	88.764.035	32,69
Total	130.371.196	100,00	75.924.735	100,00	206.295.931	100,00	152.110.328	100,00	119.402.999	100,00	271.513.327	100,00

⁽¹⁾ Não incluídas eventuais participações indiretas.

⁽²⁾ Acionistas vinculados por relação de parentesco em linha reta ou colateral até o 2º grau com Acionistas Controladores e administradores.

O quadro a seguir apresenta os acionistas titulares de 5% ou mais das ações ordinárias e/ou preferenciais de nossa emissão, assim como o percentual representativo dessas ações em relação ao nosso capital social, antes e após a realização da Oferta, considerando o exercício integral das Units do Lote Suplementar:

Acionistas	Na data deste Prospecto						Após a Oferta					
	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)
Sulasapar Participações S.A.	92.362.873	70,85	-	-	92.362.873	44,77	92.362.873	59,45	-	-	92.362.873	32,83
ING Insurance International B.V.	19.862.103	15,24	39.724.207	52,32	59.586.310	28,88	19.862.103	12,78	39.724.207	31,55	59.586.310	21,18
Carmen Roberta Waller	2.258.506	1,73	4.517.012	5,95	6.775.518	3,28	2.258.506	1,45	4.517.012	3,59	6.775.518	2,41
Conselheiros e Diretores ⁽¹⁾	4.312.390	3,31	8.624.766	11,36	12.937.156	6,27	4.312.390	2,78	8.624.766	6,85	12.937.156	4,60
Outros ⁽²⁾	3.695.811	2,83	7.391.624	9,74	11.087.435	5,37	3.695.811	2,38	7.391.624	5,87	11.087.435	3,94
Ações em Circulação	7.879.513	6,04	15.667.126	20,64	23.546.639	11,41	32.879.513	21,16	65.667.126	52,15	98.546.639	35,03
Total	130.371.196	100,00	75.924.735	100,00	206.295.931	100,00	155.371.196	100,00	125.924.735	100,00	281.295.931	100,00

⁽¹⁾ Não incluídas eventuais participações indiretas.

⁽²⁾ Acionistas vinculados por relação de parentesco em linha reta ou colateral até o 2º grau com Acionistas Controladores e administradores.

Acionistas Detentores de mais de 5% do Nosso Capital Social

A *Sulasapar* é uma sociedade anônima de capital fechado organizada de acordo com as leis brasileiras e controlada pela Sulasa e pelo ING. O objeto social da Sulasapar é atuar como uma companhia *holding*. O capital social da Sulasapar é composto integralmente por ações ordinárias detidas pelo ING e pela Sulasa na proporção de 45% e 55%, respectivamente. A Sulasa é uma sociedade anônima de capital fechado organizada de acordo com as leis brasileiras composta integralmente por ações ordinárias detidas por Sophie Marie Antoinette de Ségur, Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon, Christiane Claude de Larragoiti Lucas, Chantal de Larragoiti Lucas e Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas, cada um deles detentor de 25,0%, 25,0%, 16,7%, 16,7% e 16,7% do capital social dessa companhia, respectivamente. O objeto social da Sulasa é atuar como uma companhia *holding*.

O ING é uma sociedade organizada de acordo com as leis da Holanda, cujo objeto social é atuar como uma companhia *holding*. O capital do ING é integralmente detido pelo ING Verzekeringen N.V., que, por sua vez, é controlado pelo ING Groep N.V. Certificados de depósito ao portador, representando ações ordinárias do ING Groep N.V., são listados na NYSE, na Euronext e em outras bolsas de valores. 99% das ações ordinárias e preferenciais do ING Groep N.V. são custodiadas pelo Stichting ING Aandelen, sendo o capital do ING Groep N.V. disperso no mercado e tendo como único portador de certificado de depósito representando participação igual ou superior a 5% do seu capital o ABN AMRO Holdings N.V., o qual detém aproximadamente 5% do capital do ING Groep N.V.

Não existem outros acionistas, além dos mencionados acima, que detenham individualmente participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% do capital social da Companhia.

Para maiores informações ver seção 'Principais Acionistas', iniciada na página 214 deste Prospecto.

Descrição da Oferta

As Units serão ofertadas por meio de oferta pública de distribuição primária, no Brasil, sob a coordenação dos Coordenadores, em mercado de balcão não organizado, nos termos da Instrução CVM 400 e demais disposições legais aplicáveis, com esforços de colocação no exterior, sendo, nos Estados Unidos para investidores institucionais qualificados, conforme definidos na Regra 144A, em operações isentas de registro em conformidade com o disposto no *Securities Act* e nos regulamentos editados ao amparo do *Securities Act*, e, nos demais países, exceto o Brasil e os Estados Unidos, em conformidade com os procedimentos previstos no Regulamento S respeitada a legislação vigente no país de domicílio de cada investidor, por meio dos mecanismos de investimento regulamentados pelo CMN, pelo Banco Central e pela CVM.

Nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, a quantidade total das Units inicialmente ofertadas poderá ser acrescida das Units do Lote Suplementar, conforme opção outorgada no Contrato de Distribuição pela Companhia ao UBS Pactual, as quais serão destinadas exclusivamente a atender eventual excesso de demanda que venha a ser constatado no decorrer da Oferta. A Opção de Lote Suplementar poderá ser exercida pelo UBS Pactual, após consulta ao Coordenador Líder, no todo ou em parte, em uma ou mais vezes, a partir da data de assinatura do Contrato de Distribuição e até 30 dias contados, inclusive, da data de início da negociação das Units na BOVESPA, de acordo com os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição.

Exceto pelo registro da Oferta perante a CVM, não será realizado nenhum registro da Oferta, das Units ou das Ações representadas pelas Units perante a SEC ou qualquer agência ou órgão regulador do mercado de capitais de qualquer outro país.

Preço por Unit

O Preço por Unit foi fixado após a conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. Nos termos do artigo 170, parágrafo 1º, inciso III, da Lei das Sociedades por Ações, a escolha do critério para determinação do preço de emissão das ações ordinárias e ações preferenciais representadas pelas Units e, conseqüentemente, do Preço por Unit, é justificada pelo fato de que o Preço por Unit não promoverá a diluição injustificada dos então acionistas da Companhia e de que as Units serão distribuídas por meio de oferta pública, em que o valor de mercado das Units será aferido com a realização do Procedimento de *Bookbuilding*, que reflete o valor pelo qual os Investidores Institucionais apresentaram suas intenções de investimento no contexto da Oferta. Os Investidores Não Institucionais que aderiram à Oferta não participaram do Procedimento de *Bookbuilding*, e, portanto, não participaram da fixação do Preço por Unit.

Informações Relativas à Oferta

No Procedimento de *Bookbuilding*, foram aceitas intenções de investimento de Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas até o limite de 15% das Units inicialmente ofertadas. O investimento nas Units por Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas poderá impactar o valor de negociação e a liquidez das Units no mercado secundário. Os investimentos realizados em decorrência dos contratos de *total return swap* não serão considerados investimentos por Pessoas Vinculadas para fins da Oferta (ver nesta seção – ‘Operações com Derivativos (*Total Return Swaps*)’, na página 46 deste Prospecto).

	Preço	Comissões	Recursos Líquidos ⁽¹⁾⁽²⁾
Por Unit	R\$31,00	R\$1,32	R\$29,68
Total	R\$673.913.092,00	R\$28.641.306,41	R\$645.271.785,59

⁽¹⁾ Sem considerar as Units do Lote Suplementar.

⁽²⁾ Sem dedução das despesas da Oferta.

Quantidade, Valor, Espécie e Recursos Líquidos

Considerando a colocação da totalidade das Units, sem considerar as Units do Lote Suplementar ou considerando a colocação da totalidade das Units e as Units do Lote Suplementar:

Oferta	Quantidade	Preço por Unit (R\$)	Comissões (R\$)	Recursos Líquidos para a Companhia ⁽¹⁾ (R\$)
Sem considerar as Units do Lote Suplementar.....	21.739.132	31,00	28.641.306,41	645.271.785,59
Considerando as Units do Lote Suplementar.....	25.000.000	31,00	32.937.500,00	742.062.500,00

⁽¹⁾ Sem dedução das despesas da Oferta.

Dos recursos da Oferta, R\$365.217.417,60 serão destinados à conta de capital social e R\$308.695.674,40 serão destinados à conta de reserva de capital nos termos do artigo 182, § 1º, “a” da Lei das Sociedades por Ações.

Custos da Oferta

Os custos da Oferta serão pagos por nós. A tabela abaixo indica os custos da Oferta, sem considerar as Units do Lote Suplementar:

Custos	Custo Total (R\$)	% em Relação ao Valor Total da Oferta	Custo por Unit (R\$)	% em Relação ao Valor por Unit
Comissão de Coordenação.....	4.380.435,10	0,65%	0,20	0,65%
Comissão de Colocação.....	13.141.305,29	1,95%	0,60	1,95%
Comissão de Garantia Firme de Liquidação.....	4.380.435,10	0,65%	0,20	0,65%
Comissão de Incentivo.....	6.739.130,92	1,00%	0,31	1,00%
Total de Comissões.....	28.641.306,41	4,25%	1,32	4,25%
Despesas de Registro da Oferta e Listagem das Units.....	237.740,00	0,04%	0,01	0,04%
Advogados ⁽¹⁾	1.300.000,00	0,19%	0,06	0,19%
Auditores ⁽¹⁾	700.000,00	0,10%	0,03	0,10%
Outros ⁽¹⁾	900.000,00	0,13%	0,04	0,13%
Total	31.779.046,41	4,72%	1,46	4,72%

⁽¹⁾ Despesas estimadas.

Além da remuneração prevista acima, nenhuma outra será contratada ou paga aos Coordenadores, direta ou indiretamente, por força ou em decorrência do Contrato de Distribuição sem prévia manifestação da CVM.

Público Alvo da Oferta

Os Coordenadores efetuarão a Oferta aos Investidores Não Institucionais e aos Investidores Institucionais Locais, de acordo com o disposto no Contrato de Distribuição, por si e/ou por meio dos Coordenadores Contratados e/ou das Corretoras Consorciadas.

Os Agentes de Colocação Internacional realizarão esforços de colocação das Units no exterior, para os Investidores Institucionais Estrangeiros, nos termos do Contrato de Colocação Internacional, sendo que os Investidores Institucionais Estrangeiros deverão subscrever as Units nos termos da Resolução CMN 2.689 e da Instrução CVM 325.

Cronograma da Oferta

Ver 'Sumário da Oferta', na página 30 deste Prospecto.

Procedimento da Oferta

As Instituições Participantes da Oferta efetuarão a colocação pública das Units no Brasil, em mercado de balcão não organizado, observado o disposto na Instrução CVM 400 e os melhores esforços de dispersão acionária previstos no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, por meio da Oferta de Varejo e da Oferta Institucional, sendo que a Oferta Institucional será realizada exclusivamente pelos Coordenadores e pelos Coordenadores Contratados.

O plano da Oferta, organizado pelos Coordenadores, nos termos do artigo 33, parágrafo 3º, da Instrução CVM 400, com a expressa anuência da Companhia, leva em consideração as relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica dos Coordenadores e da Companhia, observado, entretanto, que os Coordenadores deverão assegurar a adequação do investimento ao perfil de risco de seus clientes, bem como o tratamento justo e equitativo aos investidores e realizar os melhores esforços de dispersão acionária previstos no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

No contexto da Oferta de Varejo, o montante de, no mínimo, 10% e, a critério dos Coordenadores, no máximo, 20% das Units inicialmente ofertadas (sem considerar as Units do Lote Suplementar), será destinado prioritariamente à colocação pública para os Investidores Não Institucionais que tenham realizado Pedido de Reserva de acordo com as condições ali previstas e o procedimento abaixo indicado, sendo que os Colaboradores e Corretores Habilitados que se declararem como tais no respectivo Pedido de Reserva terão prioridade sobre os demais Investidores Não Institucionais para a subscrição de até 1,5% do total das Units inicialmente ofertadas (sem considerar as Units do Lote Suplementar):

- (i) durante o Período de Reserva ou o Período de Reserva para Pessoas Vinculadas, conforme o caso, cada um dos Investidores Não Institucionais interessado em participar da Oferta deverá ter realizado Pedido de Reserva de Units, irrevogável e irretratável, exceto pelo disposto nos incisos (x) e (xi) abaixo, mediante preenchimento de Pedido de Reserva com uma única instituição dentre as Instituições Participantes da Oferta, sem necessidade de depósito prévio do valor do investimento pretendido, observados o valor mínimo de investimento de R\$3.000,00 e o valor máximo de R\$300.000,00 por Investidor Não Institucional, sendo que tais Investidores Não Institucionais puderam estipular, no Pedido de Reserva, um preço máximo por Unit como condição de eficácia de seu Pedido de Reserva, sem necessidade de posterior confirmação, sendo que, caso o Preço por Unit fosse fixado em valor superior ao valor estabelecido pelo Investidor Não Institucional, o respectivo Pedido de Reserva seria automaticamente cancelado. As Instituições Participantes da Oferta somente atenderam Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais titulares de conta corrente ou de conta-investimento nela aberta ou mantida pelo respectivo investidor. Recomendou-se aos Investidores Não Institucionais interessados na realização de Pedidos de Reserva que lessem cuidadosamente os termos e condições estipulados no Pedido de Reserva, especialmente os procedimentos relativos à liquidação da Oferta, e as informações constantes deste Prospecto, e que verificassem com a Instituição Participante da Oferta de sua preferência, antes de realizar o seu Pedido de Reserva, se essa, a seu exclusivo critério, exigiria a manutenção de recursos em conta-investimento nela aberta e/ou mantida, para fins de garantia do Pedido de Reserva;

Informações Relativas à Oferta

- (ii) os Investidores Não Institucionais deverão realizar seus Pedidos de Reserva no Período de Reserva, sendo que os Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas, deverão, necessariamente, indicar no Pedido de Reserva a sua condição de Pessoa Vinculada e realizar seus Pedidos de Reserva no Período de Reserva para Pessoas Vinculadas;
- (iii) caso seja verificado excesso de demanda superior a 1/3 das Units (sem considerar as Units do Lote Suplementar), não será permitida a colocação, pelas Instituições Participantes da Oferta, de Units aos Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas, sendo os Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas automaticamente cancelados, exceto pelos Pedidos de Reserva realizados durante o Período de Reserva para Pessoas Vinculadas;
- (iv) caso o total de Units objeto dos Pedidos de Reserva seja igual ou inferior ao montante de Units destinadas à Oferta de Varejo, não haverá Rateio, sendo integralmente atendidos todos os Pedidos de Reserva e as Units remanescentes, se houver, serão destinadas aos Investidores Institucionais;
- (v) caso o total de Units objeto dos Pedidos de Reserva dos Colaboradores e Corretores Habilitados seja superior ao montante de Units destinadas prioritariamente aos Colaboradores e Corretores Habilitados, conforme indicado acima, será realizado (a) primeiramente, Rateio entre todos os Colaboradores e Corretores Habilitados na proporção do valor dos Pedidos de Reserva, considerando para fins de Rateio, o máximo de R\$5.000,00 por Colaborador e Corretor Habilitado; e (b) havendo saldo após o Rateio a que se refere a alínea (a) acima, novo Rateio, na proporção do valor dos Pedidos de Reserva, excluindo-se as Units alocadas no primeiro Rateio;
- (vi) caso, após o atendimento dos Pedidos de Reserva dos Colaboradores e Corretores Habilitados nos termos do inciso (v) acima, o total de Units objeto dos Pedidos de Reserva exceda o total de Units destinadas à Oferta de Varejo remanescentes, será realizado Rateio entre os Investidores Não Institucionais, sendo que (a) até o limite de R\$5.000,00, inclusive, o critério de Rateio será a divisão igualitária e sucessiva das Units destinadas à Oferta de Varejo remanescentes entre os Investidores Não Institucionais que tiverem apresentado Pedido de Reserva, limitada ao valor individual de cada Pedido de Reserva e à quantidade total das Units destinadas à Oferta de Varejo remanescentes; e (b) uma vez atendido o critério descrito na alínea (a) acima, as Units destinadas à Oferta de Varejo remanescentes serão rateadas proporcionalmente (i) para os Investidores Não Institucionais (sem considerar os Colaboradores e Corretores Habilitados), ao valor dos respectivos Pedidos de Reserva e (ii) para os Colaboradores e Corretores Habilitados, à diferença entre o respectivo Pedido de Reserva e o montante já alocado na Oferta Prioritária para os Colaboradores e Corretores Habilitados, desconsiderando-se, entretanto, em ambos os casos, as frações de Units ('Rateio'). Opcionalmente, a critério dos Coordenadores, a quantidade de Units destinadas à Oferta de Varejo poderá ser aumentada para até 20% do total de Units inicialmente ofertadas (sem considerar as Units do Lote Suplementar) para que os Pedidos de Reserva excedentes possam ser total ou parcialmente atendidos, sendo que, no caso de atendimento parcial, será observado o mesmo critério de Rateio;
- (vii) até as 16 horas do primeiro dia útil subsequente à data de publicação do Anúncio de Início, serão informados a cada Investidor Não Institucional pela Instituição Participante da Oferta que tenha recebido o respectivo Pedido de Reserva, por meio do seu respectivo endereço eletrônico, ou, na sua ausência, por fac-símile, telefone ou correspondência, a Data de Liquidação, a quantidade de Units alocadas (ajustadas, se for o caso, em decorrência do Rateio), o Preço por Unit e o valor do respectivo investimento, sendo que, em qualquer caso, o valor do investimento será limitado àquele indicado no respectivo Pedido de Reserva;
- (viii) até as 10h30min da Data de Liquidação, cada Investidor Não Institucional deverá efetuar o pagamento, em recursos imediatamente disponíveis, do valor indicado no inciso (vii) acima à Instituição Participante da Oferta que tenha recebido o respectivo Pedido de Reserva, sob pena de, em não o fazendo, ter seu Pedido de Reserva automaticamente cancelado;

- (ix) na Data de Liquidação, a Instituição Participante da Oferta que tenha recebido o respectivo Pedido de Reserva entregará as Units alocadas ao respectivo Investidor Não Institucional de acordo com os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição, desde que efetuado o pagamento previsto no inciso (viii) acima;
- (x) caso (a) seja verificada divergência relevante entre as informações constantes do Prospecto Preliminar e deste Prospecto Definitivo que altere substancialmente o risco assumido pelo Investidor Não Institucional ou a sua decisão de investimento; (b) a Oferta seja suspensa, nos termos do artigo 20 da Instrução CVM 400; e/ou (c) a Oferta seja modificada, nos termos do artigo 27 da Instrução CVM 400, o Investidor Não Institucional poderá desistir do respectivo Pedido de Reserva, devendo, para tanto, informar sua decisão à Instituição Participante da Oferta que tenha recebido o respectivo Pedido de Reserva (i) até as 16 horas do quinto dia útil subsequente à data de disponibilização do Prospecto Definitivo, no caso da alínea (a) acima; e (ii) até as 16 horas do quinto dia útil subsequente à data em que for comunicada por escrito a suspensão ou a modificação da Oferta, no caso das alíneas (b) e (c) acima. Caso o Investidor Não Institucional não informe sua decisão de desistência do Pedido de Reserva nos termos deste inciso, o Pedido de Reserva será considerado válido e o Investidor Não Institucional deverá efetuar o pagamento do valor do investimento. Caso o Investidor Não Institucional já tenha efetuado o pagamento nos termos do inciso (viii) acima e venha a desistir do Pedido de Reserva nos termos deste inciso, os valores depositados serão devolvidos sem juros ou correção monetária, sem reembolso e com dedução, se a alíquota for superior a zero, dos valores relativos à incidência da CPMF, no prazo de três dias úteis contados do pedido de cancelamento do respectivo Pedido de Reserva; e
- (xi) caso não haja conclusão da Oferta ou em caso de rescisão do Contrato de Distribuição, todos os Pedidos de Reserva serão cancelados e a Instituição Participante da Oferta que tenha recebido o respectivo Pedido de Reserva comunicará ao respectivo Investidor Não Institucional o cancelamento da Oferta, o que poderá ocorrer, inclusive, mediante publicação de aviso ao mercado. Adicionalmente, caso haja descumprimento, por qualquer das Instituições Participantes da Oferta, de qualquer das obrigações previstas no respectivo contrato de adesão ao Contrato de Distribuição ou em qualquer contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou ainda, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, incluindo, sem limitação, aquelas previstas na Instrução CVM 400, e, especificamente, na hipótese de manifestação indevida na mídia durante o período de silêncio, conforme previsto no artigo 48 da Instrução CVM 400, tal Instituição Participante da Oferta deixará de integrar o grupo de instituições financeiras responsáveis pela colocação das Units no âmbito da Oferta, a critério exclusivo dos Coordenadores da Oferta, devendo cancelar todos os Pedidos de Reserva que tenham recebido e informar imediatamente os investidores, que com elas tenham realizado Pedido de Reserva sobre o referido cancelamento. Caso o Investidor Não Institucional já tenha efetuado o pagamento nos termos do inciso (viii) acima, os valores depositados serão devolvidos sem juros ou correção monetária, sem reembolso e com dedução, se a alíquota for superior a zero, dos valores relativos à incidência da CPMF, no prazo de três dias úteis contados da comunicação do cancelamento da Oferta.

As Units destinadas à Oferta de Varejo que não tiverem sido alocadas serão destinadas à Oferta Institucional, juntamente com as demais Units, de acordo com o seguinte procedimento:

- (i) os Investidores Institucionais interessados em participar da Oferta deverão ter apresentado suas intenções de investimento durante o Procedimento de *Bookbuilding*, inexistindo pedidos de reserva ou limites máximos de investimento;
- (ii) poderão ser aceitas intenções de investimento de Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas até o limite de 15% das Units inicialmente ofertadas, observado que o investimento nas Units por Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas poderá impactar o valor de negociação e a liquidez das Units no mercado secundário, sendo que os investimentos realizados em decorrência dos contratos de *total return swap* não serão considerados investimentos por Pessoas Vinculadas para fins da Oferta;

Informações Relativas à Oferta

- (iii) caso seja verificado excesso de demanda superior a 1/3 das Units inicialmente ofertadas (sem considerar as Units do Lote Suplementar), não será permitida a colocação, pelos Coordenadores ou pelos Coordenadores Contratados, de Units para os Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas, sendo as intenções de investimento realizadas por Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas automaticamente canceladas;
- (iv) caso as intenções de investimento obtidas durante o Procedimento de *Bookbuilding* excedam o total de Units remanescentes após o atendimento da Oferta de Varejo, os Coordenadores darão prioridade aos Investidores Institucionais que, a seu exclusivo critério, melhor atendam o objetivo da Oferta de criar uma base diversificada de investidores, integrada por investidores com diferentes critérios de avaliação das perspectivas da Companhia, seu setor de atuação e a conjuntura macroeconômica brasileira e internacional;
- (v) até as 16 horas do primeiro dia útil subsequente à data de publicação do Anúncio de Início, os Coordenadores informarão aos Investidores Institucionais a Data de Liquidação, a quantidade de Units alocadas, o Preço por Unit e o valor do respectivo investimento; e
- (vi) a entrega das Units alocadas deverá ser efetivada na Data de Liquidação, mediante pagamento em moeda corrente nacional, à vista e em recursos imediatamente disponíveis, do Preço por Unit multiplicado pela quantidade de Units alocadas, de acordo com os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição.

A subscrição das Units será formalizada mediante assinatura de boletim de subscrição cujo modelo final tenha sido apresentado à CVM.

Período de Colocação das Units

A data de início da Oferta será divulgada mediante a publicação do Anúncio de Início, em conformidade com o previsto no parágrafo único do artigo 52 da Instrução CVM 400. A colocação das Units deverá ser feita pelas Instituições Participantes da Oferta durante o Período de Colocação, que, conforme definido, é de até três dias úteis contados da data de publicação do Anúncio de Início.

Informações sobre a Garantia Firme de Liquidação

A liquidação física e financeira das Units deverá ser realizada na Data de Liquidação e, das Units do Lote Suplementar, na Data de Liquidação das Units do Lote Suplementar, de acordo com os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição.

Se, ao final do Período de Colocação, as Units (exceto as Units do Lote Suplementar) não tiverem sido totalmente liquidadas, cada um dos Coordenadores, de forma individual e não solidária, subscreverá, no último dia do Período de Colocação, pelo Preço por Unit, na proporção e até o limite individual de cada Coordenador, conforme indicado no Contrato de Distribuição, a totalidade do saldo resultante da diferença entre (i) a quantidade de Units indicada no Contrato de Distribuição (exceto as Units do Lote Suplementar); e (ii) a quantidade de Units efetivamente liquidada pelos investidores que as subscreveram. Tal garantia é vinculante a partir do momento em que for concluído o Procedimento de *Bookbuilding*, deferido o registro da Oferta pela CVM, celebrado o Contrato de Distribuição, disponibilizado o Prospecto Definitivo e publicado o Anúncio de Início.

Para os fins do disposto no item 5 do Anexo VI à Instrução CVM 400, caso os Coordenadores eventualmente venham a subscrever Units nos termos acima e tenham interesse em vender tais Units antes da publicação do Anúncio de Encerramento, o preço de venda de tais Units será o preço de mercado das Units, limitado ao Preço por Unit, sendo certo, entretanto, que o disposto neste parágrafo não se aplica às operações realizadas em decorrência das atividades de estabilização a que se refere o ver nesta seção — ‘Estabilização do Preço das Units’, iniciada na página 46 deste Prospecto.

Não serão negociados recibos de subscrição durante o Período de Colocação.

Contrato de Distribuição

Nós, os Coordenadores e a CBLC (como interveniente anuente) celebramos o Contrato de Distribuição, cuja cópia está disponível junto ao Coordenador Líder, em seu endereço indicado neste Prospecto. De acordo com o Contrato de Distribuição, os Coordenadores concordam em efetuar a colocação, sem solidariedade entre eles, das Units em regime de garantia firme de liquidação, de acordo com os limites individuais de cada Coordenador indicados na tabela abaixo:

Coordenadores	Quantidade de Units
Coordenador Líder.....	10.869.566
UBS Pactual.....	10.869.566
Total	21.739.132

O Contrato de Distribuição e o Contrato de Colocação Internacional estabeleceram que a obrigação dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional de efetuarem a colocação das Units está sujeita a determinadas condições, tais como (i) a entrega de opiniões legais pelos nossos assessores jurídicos e pelos assessores jurídicos dos Coordenadores; (ii) a assinatura de compromissos de restrição à negociação de Units e ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, por nossos Acionistas Controladores e administradores; e (iii) a emissão de cartas de conforto por nossos Auditores Independentes relativas às demonstrações financeiras consolidadas da Companhia e demais informações financeiras contidas neste Prospecto. De acordo com o Contrato de Distribuição, obrigamo-nos a indenizar os Coordenadores por conta de incorreções relevantes ou omissões relevantes no Prospecto Preliminar, neste Prospecto Definitivo, no *Preliminary Private Placement Memorandum* datado da data do Prospecto Preliminar, e no *Private Placement Memorandum* datado da data deste Prospecto Definitivo. Caso os Coordenadores venham a sofrer perdas em relação a essas questões, eles poderão ter direito de regresso contra a Companhia por conta dessa cláusula de indenização.

De acordo com o Contrato de Colocação Internacional, nós nos obrigamos a indenizar os Agentes de Colocação Internacional por conta de incorreções relevantes ou omissões relevantes no *Preliminary Private Placement Memorandum* datado da data deste Prospecto Preliminar, e no *Private Placement Memorandum* datado da data deste Prospecto Definitivo. Caso os Agentes de Colocação Internacional venham a sofrer perdas no exterior em relação a essas questões, eles poderão ter direito de regresso contra a Companhia por conta dessa cláusula de indenização. Adicionalmente, o Contrato de Colocação Internacional possui declarações específicas em relação à legislação dos Estados Unidos, as quais, se descumpridas, poderão dar ensejo a outros potenciais procedimentos judiciais.

Restrições à Negociação de Units (Lock-up)

A partir da data de assinatura do Contrato de Colocação Internacional e durante o prazo de 180 dias contados da data de publicação do Anúncio de Início, nós, nossos Acionistas Controladores e administradores, exceto mediante prévio consentimento por escrito dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional e sujeitos a determinadas exceções, obrigamo-nos a não vender, alienar ou de qualquer outra forma dispor das Units e/ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão de que somos titulares, bem como negociar derivativos lastreados nas Units e/ou ações, exceto com relação às Units do Lote Suplementar e às Units que serão objeto do empréstimo ao UBS Pactual para a realização das atividades de estabilização.

Especificamente, nós, nossos Acionistas Controladores e administradores concordamos, sujeitos a determinadas exceções, que não iremos, direta ou indiretamente, salvo na hipótese de consentimento prévio por escrito dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional:

- emitir, oferecer, vender, nos comprometer a vender, onerar, emprestar, conceder opção de compra, vender a descoberto, ou de qualquer outra forma dispor ou conceder direitos ou requerer registro de oferta pública de, Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, ou qualquer opção ou bônus de subscrição para aquisição de Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, ou qualquer valor mobiliário conversível ou permutável por, ou que represente direito de recebimento de, Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão;
- celebrar qualquer instrumento ou outros acordos que transfiram a outra pessoa, no todo ou em parte, de qualquer forma, qualquer dos direitos patrimoniais relativos a Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, independentemente de qualquer dessas operações serem efetivamente liquidadas mediante a entrega de Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, ou quaisquer outros valores mobiliários de nossa emissão, em dinheiro, ou de outra forma;
- anunciar publicamente intenção de realizar quaisquer dessas operações.

Além disso, todos os nossos acionistas minoritários, antes da Oferta, obrigaram-se, em termos semelhantes, a não alienar Units e/ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão.

Adicionalmente, nos termos do Regulamento de Governança Corporativa do Nível 2, nos seis meses subseqüentes à data de publicação do Anúncio de Início, nossos Acionistas Controladores e administradores não poderão vender e/ou ofertar à venda quaisquer Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão e derivativos dessas de que eram titulares imediatamente após a efetivação da Oferta. Após esse período inicial de seis meses, nossos Acionistas Controladores e administradores não poderão, por mais seis meses, vender e/ou ofertar à venda mais do que 40% das Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão e derivativos dessas de que eram titulares imediatamente após efetivação da Oferta.

Estabilização do Preço das Units

O UBS Pactual, por meio da UBS Pactual Corretora, poderá, a seu exclusivo critério, realizar atividades de estabilização do preço das Units pelo prazo de até 30 dias contados da data de início da negociação das Units na BOVESPA, inclusive, observadas as disposições legais aplicáveis e o disposto no Contrato de Estabilização, que foi aprovado pela BOVESPA e pela CVM, nos termos do artigo 23, parágrafo 3º, da Instrução CVM 400.

Cópia do Contrato de Estabilização pode ser obtida com o UBS Pactual, no endereço indicado neste Prospecto.

Operações com Derivativos (*Total Return Swaps*)

O UBS AG, London Branch e/ou suas afiliadas poderão celebrar, no exterior, a pedido de seus clientes, operações com derivativos, tendo as Units como ativo de referência, de acordo com as quais se comprometerão a pagar a seus clientes a taxa de retorno das Units, contra o recebimento de taxas de juros fixas ou flutuantes (operações de *total return swap*). O UBS AG, London Branch, e/ou suas afiliadas poderão adquirir Units no âmbito da Oferta como forma de proteção (*hedge*) para essas operações. Tais operações poderão influenciar a demanda e o preço das nossas Units, sem, contudo, gerar demanda artificial durante a Oferta.

Direitos, Vantagens e Restrições das Units

As Units conferirão aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das Ações ordinárias e Ações preferenciais de emissão da Companhia representadas pelas Units, incluindo o direito de participar das assembleias gerais da Companhia e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas às Ações representadas pelas Units, de receber integralmente os dividendos e demais proventos de qualquer natureza que vierem a ser declarados a partir da data de sua subscrição, e todos os demais direitos e prerrogativas previstos na Lei das Sociedades por Ações, no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e no Estatuto Social da Companhia (Ver 'Descrição do Capital Social – Direito das Ações Ordinárias e Preferenciais', na página 219 deste Prospecto).

Aprovações Societárias

Nosso Conselho de Administração, em reunião realizada em 3 de agosto de 2007, cuja ata foi arquivada na JUCERJA em 8 de agosto de 2007 e foi publicada no DOERJ e no Jornal do Commercio em 6 de agosto de 2007, aprovou o aumento do nosso capital social, dentro do limite do capital autorizado previsto em nosso Estatuto Social, mediante a emissão das Ações ordinárias e das Ações preferenciais a serem representadas pelas Units, com a possibilidade de emissão das Ações ordinárias e das Ações preferenciais a serem representadas pelas Units do Lote Suplementar, com exclusão do direito de preferência aos então acionistas, nos termos do artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações, e autorizou a Diretoria a praticar todos os atos e assinar todos os documentos necessários à implementação dessas deliberações. Nosso Conselho de Administração, em reunião realizada em 3 de outubro de 2007, cuja ata foi publicada no Jornal do Commercio na data da publicação do Anúncio de Início e será arquivada na JUCERJA e publicada no DOERJ, fixou o preço de emissão das Ações ordinárias e das Ações preferenciais representadas pelas Units e, conseqüentemente, o Preço por Unit, calculado de acordo com o artigo 170, parágrafo 1º, inciso III, da Lei das Sociedades por Ações e aferido com o resultado do Procedimento de *Bookbuilding*.

Admissão à Negociação de Units

As Units serão admitidas à negociação na BOVESPA sob o símbolo 'SULA11'. Para maiores informações sobre a negociação das Units na BOVESPA, consulte uma sociedade corretora de valores mobiliários autorizada a operar na BOVESPA. As Units serão listadas para negociação no Nível 2 no dia útil subsequente à data de publicação do Anúncio de Início. Exceto pelo registro da Oferta na CVM, não será realizado nenhum registro da Oferta ou das Units na SEC ou qualquer agência ou órgão regulador do mercado de capitais de qualquer outro país.

Em 12 de setembro de 2007, celebramos com a BOVESPA o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, pelo qual nos comprometemos a observar todas as exigências relativas a práticas diferenciadas de governança corporativa estabelecidas pela BOVESPA e que entrará em vigor a partir da data de publicação do Anúncio de Início.

Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação da Oferta

Poderemos requerer que a CVM autorize a modificação ou o cancelamento da Oferta, caso ocorra, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível, nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta ou que o fundamentaram, acarretando um aumento relevante dos riscos por nós assumidos inerentes à própria Oferta.

O requerimento de modificação da Oferta perante a CVM presumir-se-á deferido caso não haja manifestação da CVM em sentido contrário, no prazo de dez dias.

Informações Relativas à Oferta

Adicionalmente, nós poderemos modificar, a qualquer tempo, a Oferta, a fim de melhorá-la em favor dos investidores ou para renúncia a condição da Oferta por nós estabelecida, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM 400.

Caso o requerimento de modificação das condições da Oferta seja deferido, a CVM poderá, por sua própria iniciativa ou por pedido nosso, prorrogar o prazo para distribuição da Oferta por até 90 dias.

Se a Oferta for revogada, os atos de aceitação anteriores ou posteriores à revogação serão considerados ineficazes, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores dados em contrapartida às Units, sem qualquer acréscimo, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM 400, sendo permitida a dedução do valor relativo à CPMF.

A revogação ou qualquer modificação da Oferta será imediatamente divulgada por meio de Anúncio de Retificação, nos mesmos veículos utilizados para divulgação do Aviso ao Mercado e do Anúncio de Início, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM 400.

Em se tratando de modificação da Oferta, após a publicação do Anúncio de Início, as Instituições Participantes da Oferta deverão acautelar-se e certificar-se, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, de que o manifestante está ciente de que as condições da Oferta original foram alteradas e de que tem conhecimento das novas condições da Oferta. Os investidores que já tiverem aderido à Oferta serão considerados cientes dos termos do Anúncio de Retificação quando, passados cinco dias úteis de sua publicação, não revogarem expressamente suas ordens no Procedimento de *Bookbuilding* ou seus Pedidos de Reserva. Nesta hipótese, as Instituições Participantes da Oferta presumirão que os investidores pretendem manter a declaração de aceitação.

Além das hipóteses de revogação da declaração de aceitação da Oferta pelo investidor previstas neste Prospecto e nos artigos 20 e 27 da Instrução CVM 400, não há quaisquer outras hipóteses em que o investidor possa revogar a sua declaração de aceitação da Oferta.

Suspensão e Cancelamento da Oferta

Nos termos do artigo 19 da Instrução CVM 400, a CVM (i) poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, uma oferta que (a) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400 ou do registro; ou (b) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que depois de obtido o respectivo registro; e (ii) deverá suspender qualquer oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis. O prazo de suspensão de uma oferta não poderá ser superior a 30 dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada. Findo tal prazo sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da referida oferta e cancelar o respectivo registro.

A suspensão ou o cancelamento da Oferta será informado aos investidores que já tenham aceitado a Oferta, sendo-lhes facultado, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o quinto dia útil subsequente ao recebimento da respectiva comunicação. Todos os investidores que já tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, e os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores depositados, que serão devolvidos sem juros ou correção monetária, sem reembolso e com dedução, se a alíquota for superior a zero, dos valores relativos à incidência da CPMF, no prazo de três dias úteis contados do recebimento da revogação da aceitação ou da comunicação do cancelamento, conforme o caso.

Relacionamento entre Nós, os Coordenadores e os Coordenadores Contratados

Segue abaixo descrição detalhada do relacionamento entre nós, os Coordenadores e os Coordenadores Contratados. Deve-se ressaltar que não existe qualquer remuneração devida ou pactuada com os Coordenadores ou os Coordenadores Contratados que dependa da definição do Preço por Unit.

Coordenador Líder

Além do relacionamento referente à Oferta, mantemos relacionamento comercial com o Coordenador Líder e com sociedades de seu conglomerado econômico. Podemos, no futuro, contratar o Unibanco ou sociedade de seu conglomerado econômico para nos assessorar, inclusive, na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de nossas atividades. Segue abaixo uma descrição detalhada do relacionamento:

A Sul América Companhia Nacional de Seguros é cliente do Unibanco desde 1991, quando iniciou a parceria de negócios entre o Unibanco e a SulAmérica para atuação no mercado de seguros brasileiro.

Atualmente, o Coordenador Líder possui participação significativa nos negócios de cash management da SulAmérica, que inclui contas a receber (emissão de cobrança e débito automático) e a pagar (pagamentos eletrônico e manual), depósitos à vista e folha de pagamentos. Por meio do serviço de contas a receber, são movimentados mensalmente por intermédio do Coordenador Líder valores da ordem de R\$386 milhões, com a emissão de aproximadamente 486 mil títulos de cobrança. No contas a pagar, são realizados cerca de 83 mil pagamentos, com volume financeiro de aproximadamente R\$94 milhões por mês. Com relação à folha de pagamentos, o Coordenador Líder possui cinco unidades de atendimento (PABs) nas dependências da Companhia, com cerca de 3.800 mil contas distribuídas pelo Brasil.

O Coordenador Líder também é credor da Companhia com linhas de crédito total de cerca de R\$468,4 milhões na data deste Prospecto, com risco atual de aproximadamente R\$221 milhões. Estão incluídos nesta linha de crédito limites operacionais para o cash management, operações de capital de giro, fianças e derivativos com prazo de até 1.800 dias, além de operações de fiança com prazo indeterminado. A tabela abaixo apresenta informações detalhadas acerca de tais operações:

Operação	Contratação	Vencimento	Contrato	Taxa de Juros	Valor (R\$ milhões)
Capital de Giro.....	05/10/2006	19/09/2009	1440707844	CDI+2,40% ao ano	38,77
Capital de Giro.....	05/10/2006	19/09/2009	1440708644	CDI+2,40% ao ano	38,77
Capital de Giro.....	05/10/2006	19/09/2009	1440709444	CDI+2,40% ao ano	25,85
Fianças	30/01/2007	30/07/2007	10059796001	1,5% ao ano	0,16
Fianças	03/06/2004	19/05/2007	10025234001	1,5 % ao ano	0,78
Fianças Indeterminadas.....	A partir de 05/11/2004 até 02/05/2007	Indeterminado	21 Contratos	Entre 1,5% ao ano e 2,0% ao ano Variação do Dólar + 0,0000% ao ano	13,29 103,39 (limite utilizado)
Derivativos.....	30/05/2007	14/12/2012	Cetip 436677-9	0,0000% ao ano	
Total	-	-	-	-	221

Mantemos também aplicações financeiras no Coordenador Líder, além de aplicações em dólares no exterior.

O Instituto Unibanco é uma associação civil, sem fins lucrativos, que tem por objeto apoiar projetos voltados para educação, cultura e meio ambiente. O Coordenador Líder é o associado patrocinador das atividades sociais desenvolvidas por essa entidade. Na data deste Prospecto, o Instituto Unibanco detém 2,0924% de nosso capital social total, sendo 1,1037% de ações ordinárias e 3,7902% de ações preferenciais. O Instituto Unibanco, na data deste Prospecto, é titular de 1.438.868 ações ordinárias e 2.877.736 ações preferenciais de nossa emissão. Em 15 de junho de 2007, celebramos com o Instituto Unibanco contratos de opção de compra e de venda de tais ações detidas pelo Instituto Unibanco, os quais têm por objeto a outorga, por nós, de opção de venda de tais ações, bem como a outorga, pelo Instituto Unibanco, de opção de compra de tais ações. Tais contratos produzirão efeitos apenas caso não ocorra uma oferta pública de ações até 28 de maio de 2009. No caso de inocorrência de oferta, os prazos de exercício das opções de compra e venda serão de 28 de maio de 2009 até 27 de julho de 2009 e de 28 de julho de 2009 até 26 de setembro de 2009, respectivamente. Com a realização desta Oferta, as referidas opções de compra e venda não poderão mais ser exercidas.

UBS Pactual e UBS Pactual Corretora

Em 10 de fevereiro de 2006 o UBS Pactual celebrou com a SAMI, nossa subsidiária de administração de recursos, contrato de intermediação de operações nos mercados administrados pela BOVESPA. O contrato possui prazo de vigência indeterminado e não prevê remuneração fixa, pois a remuneração varia de acordo com critérios estabelecidos pela BOVESPA e critérios estabelecidos em função da atividade de corretagem.

Além do contrato descrito acima e do relacionamento referente à Oferta, não mantemos atualmente qualquer relacionamento com o UBS Pactual ou a UBS Pactual Corretora. Nós poderemos, no futuro, contratar o UBS Pactual ou a UBS Pactual Corretora ou sociedades de seu conglomerado econômico para nos assessorar, inclusive, na realização de investimentos, empréstimos, ofertas públicas ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de nossas atividades.

BB-BI

Além do relacionamento referente à Oferta, mantemos relacionamento comercial com o BB-BI ou outras sociedades de seu conglomerado econômico, conforme descrição detalhada abaixo. Poderemos, no futuro, contratar o Banco do Brasil ou sociedades de seu conglomerado econômico para nos assessorar, inclusive, na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de nossas atividades. O Banco do Brasil presta serviços de *cash management*, em volume reduzido, para empresas do nosso grupo, compreendendo (i) serviços de cobrança de títulos no valor aproximado de R\$2,4 milhões ao mês; e (ii) manutenção de depósitos judiciais no valor aproximado de R\$19 milhões na data deste Prospecto.

Na data deste Prospecto não existem linhas de crédito estabelecidas pelo Banco do Brasil, portanto não há risco de crédito.

HSBC Corretora

Além do relacionamento referente à Oferta, mantemos relacionamento comercial com o HSBC Bank ou outras sociedades de conglomerado econômico ao qual pertence a HSBC Corretora, conforme descrição detalhada abaixo. Poderemos, no futuro, contratar o HSBC Bank ou sociedades de seu conglomerado econômico para nos assessorar, inclusive, na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de nossas atividades. Segue abaixo uma descrição detalhada desse relacionamento.

O HSBC Bank presta serviços de *cash management*, em volume reduzido, para empresas do nosso grupo, compreendendo (i) débito automático, em que o cliente SulAmérica, caso seja correntista do HSBC Bank no momento da contratação do seguro, opta pelo débito em conta; (ii) contas a pagar, em que realizamos pagamentos (transferências entre contas) utilizando o HSBC Bank; (iii) CNR (Cobrança Não Registrada), em que emitimos boletos a serem pagos preferencialmente no HSBC Bank, sendo que, para a efetivação deste serviço, algumas empresas do nosso grupo mantêm contas correntes no HSBC Bank; (iv) utilização, pelo HSBC Bank, de sua rede de agências para vender ou atuar como corretor de nossos seguros; e (v) manutenção de parte das nossas reservas técnicas sob administração da área de *asset management* do HSBC Bank. Na data deste Prospecto não existem linhas de crédito estabelecidas pelo HSBC Bank, portanto não há risco de crédito.

Instituição Financeira Escrituradora das Units

A instituição financeira contratada para a prestação de serviços de emissão e escrituração das Units e custódia das Ações ordinárias e das Ações preferenciais por elas representadas é o Banco Itaú S.A.

Informações Adicionais

O investimento em ações e em certificados de depósito de ações representa um investimento de risco, posto que é um investimento em renda variável e, assim, investidores que pretendam investir nas Units estão sujeitos à volatilidade do mercado de capitais. Ainda assim, não há inadequação específica da Oferta a certo grupo ou categoria de investidor, observadas as restrições mencionadas neste Prospecto e/ou nos demais documentos da Oferta. Para maiores informações, ver seção 'Fatores de Risco', iniciada na página 55 deste Prospecto.

Os Coordenadores recomendam aos investidores, antes de tomar qualquer decisão de investimento relativa à Oferta, a consulta a este Prospecto. A leitura deste Prospecto possibilita aos investidores uma análise detalhada dos termos e condições da Oferta, dos 'Fatores de Risco' e dos demais riscos a ela inerentes.

Nosso registro de companhia aberta foi concedido pela CVM em 3 de outubro de 2007 sob o nº 21121. A Oferta foi registrada pela CVM em 4 de outubro de 2007 sob o nº CVM/SRE/REM/2007/054.

Para a obtenção de maiores informações sobre a Oferta, os investidores interessados deverão dirigir-se à CVM, nos seguintes endereços: (i) Rua Sete de Setembro 111, 5º andar, CEP 20159-900, Rio de Janeiro, RJ; ou (ii) Rua Cincinato Braga, 340, 2º, 3º e 4º andares, CEP 01333-010, São Paulo, SP (www.cvm.gov.br); ou contatar quaisquer das Instituições Participantes da Oferta, nos endereços indicados na seção 'Identificação dos Administradores, Consultores e Auditores'. Informações sobre as instituições credenciadas perante a CBLC para participar da Oferta poderão ser obtidas na página da CBLC na *Internet* (www.cbcl.com.br).

Identificação de Administradores, Consultores e Auditores

1. Companhia

Sul América S.A.

Rua da Quitanda, nº 86, 7º andar, parte
CEP: 20091-005
Rio de Janeiro – RJ
Sr. Arthur Farne d'Amoed Neto
Telefone: +55 21 2506-8163
Fax: +55 21 2506-8747
Site: www.sulamerica.com.br
e-mail: ri@sulamerica.com.br

2. Coordenador Líder:

Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.

Av. Eusébio Matoso, nº 891, 20º andar
CEP: 05423-901
São Paulo – SP
Sr. André Tosello Laloni
Telefone: +55 11 3584-4523
Fax: +55 11 3584-4501
Site: www.unibanco.com.br/prospectos

3. Coordenador

Banco UBS Pactual S.A.

Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3729, 10º andar
CEP: 04538-133
São Paulo – SP
Sr. Fábio Nazari
Telefone: +55 11 3383-2270
Fax: +55 11 3383-2001
Site: www.ubspactual.com.br

4. Consultores Jurídicos:

Para a Companhia quanto ao Direito Brasileiro:

Barbosa, Müssnich & Aragão Advogados

Av. Almirante Barroso, nº 52 – 29º, 31º 32º e 33º andares
CEP: 20031-000
Rio de Janeiro – RJ
Sr. Eduardo Cirne Lima e
Sra. Ellen Juste Nuñez
Telefone: +55 21 3824-5800
Fax: +55 21 2262-5536
Site: www.bmalaw.com.br

Identificação de Administradores, Consultores e Auditores

Para a Companhia quanto à Legislação Norte-Americana:

Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP

Four Times Square
New York, NY 10036 – 6522 USA
Sr. Alejandro Radzyninski
Telefone: +1 212 735-3000
Fax: +1 212 735-2000
Site: www.skadden.com

Para os Coordenadores quanto ao Direito Brasileiro:

Pinheiro Guimarães – Advogados

Avenida Paulista, nº 1842, 24º andar
CEP: 01310-923
São Paulo – SP
Sr. Francisco José Pinheiro Guimarães
Sra. Ivie Moura Alves
Telefone: +55 21 4501-5000
Fax: +55 21 4501-5025
Site: www.pinheiroguimaraes.com.br

Para os Coordenadores quanto à Legislação Norte-Americana:

White & Case LLP

Alameda Santos, nº 1940, 3º andar
CEP: 01418-200
São Paulo – SP
Sr. Donald E. Baker
Telefone: +55 11 3147-5600
Fax: +55 11 3147-5611
Site: www.whitecase.com

5. Auditores Independentes:

Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes

Av. Presidente Wilson, nº 231, 22º andar
CEP: 20030-021
Rio de Janeiro – RJ
Sr. José Barbosa da Silva Júnior
Telefone: +55 11 5186-1000
Fax: +55 21 3981-0600
Site: www.deloitte.com.br

Para determinadas subsidiárias da Companhia (Ver Seção ‘Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações’, iniciada na página 14 deste Prospecto):

BDO Trevisan Auditores Independentes

Rua 7 de Setembro, nº 71, 15º e 21º andares
CEP: 20050-005
Rio de Janeiro – RJ
Sr. Mateus de Lima Soares
Telefone: +55 21 2509-9627
Fax: +55 21 2221-1395
Site: www.bdotrevisan.com.br

6. Coordenadores Contratados:

BB Banco de Investimento S.A.
Rua Senador Dantas, 105, 36º andar
CEP: 20031-201
Rio de Janeiro – RJ
Sr. Alexandre Wanzeller Casali
Telefone: +55 21 3808-2742
Fax: +55 21 3808-3239
Site: www.bb.com.br

HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3064, 4º andar
CEP: 01451-000
São Paulo – SP
Sr. Daniel O'Czerny
Telefone: +55 11 3847-9740
Fax: +55 11 3847-9857
Site: www.hsbcbroker.com.br

7. Corretoras Consorciadas:

Informações das corretoras de títulos e valores mobiliários credenciadas junto à CBLC para participar da Oferta, conforme indicadas no Anúncio de Início. Informações adicionais sobre as corretoras consorciadas poderão ser obtidas no *website* da CBLC (www.cbcl.com.br).

Fatores de Risco

O investimento em nossas Units envolve riscos consideráveis. O investidor deve levar em conta todas as informações contidas neste Prospecto, incluindo os riscos descritos a seguir, antes de tomar qualquer decisão de investimento em nossas Units. Nossos negócios, situação financeira, resultados das operações e/ou estimativas poderão ser adversamente afetados caso qualquer desses riscos venha a ocorrer e, dessa forma, o preço de mercado das Units poderá diminuir e/ou o investidor poderá perder parte ou a totalidade de seu investimento. Os riscos descritos a seguir são aqueles que ora acreditamos poderem nos afetar adversamente. Riscos adicionais e incertezas, a respeito dos quais atualmente não temos conhecimento, ou aqueles que atualmente consideramos imateriais, podem também ter um efeito adverso relevante em nossos negócios no futuro. Vide 'Considerações Sobre Estimativas e Declarações Acerca do Futuro', na página 12 deste Prospecto.

Para fins desta seção, a indicação de que um risco, uma incerteza ou um problema poderá resultar ou resultará em 'um efeito adverso relevante sobre nossos negócios' ou que podemos enfrentar um 'efeito adverso relevante', significa que tal risco, incerteza ou problema poderá ter um efeito adverso em nossos negócios, situação financeira, resultados das operações, estimativas e/ou preço de negociação das Units, exceto se indicado de outra forma ou conforme exigido pelo contexto. Expressões similares nesta seção terão o mesmo significado.

Riscos Relativos aos Nossos Negócios

A concentração de nossas receitas nos segmentos de seguros de saúde e de automóveis poderá nos tornar mais suscetíveis às condições desfavoráveis desses segmentos.

Os seguros nos segmentos de saúde e automóveis, somados, representaram 83,3% do total de prêmios de seguros e 81,2% do total das nossas receitas consolidadas para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Devido a essa concentração, condições de mercado desfavoráveis que venham a afetar os seguros nos segmentos de saúde e de automóveis podem ter um efeito adverso mais expressivo sobre os nossos negócios do que em nossos concorrentes que possuem carteiras de seguro menos concentradas nesses segmentos. Essas condições desfavoráveis podem incluir a redução da venda de automóveis, com relação ao nosso negócio de seguros de automóveis ou, no que diz respeito ao nosso negócio de seguros de saúde, reduções significativas nos prêmios de seguros de saúde devido às restrições regulatórias sobre os reajustes de prêmios de nossas apólices neste segmento, sendo que todos esses fatores poderiam ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

As joint ventures e alianças estratégicas, das quais parte de nossas receitas é resultante, não são exclusivas, e não as controlamos integralmente.

Celebramos joint ventures e alianças estratégicas com bancos no Brasil por meio das quais tais bancos vendem nossos produtos de seguro a seus clientes. As vendas realizadas por meio de instituições financeiras, incluindo aquelas realizadas por intermédio de nossa joint venture com o Banco do Brasil nos segmentos de seguros de saúde e de automóveis, representaram aproximadamente 18% dos nossos prêmios de seguros totais no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. No futuro, alguns ou todos esses bancos podem decidir (i) não vender ou distribuir os produtos de seguros aos seus clientes, (ii) vender ou distribuir os produtos de seguro desenvolvidos por um ou mais dos nossos concorrentes ou (iii) vender ou distribuir seus próprios produtos de seguro ou de suas afiliadas. Como nossos contratos com esses bancos não são exclusivos, e os seus respectivos termos e condições podem ser alterados no futuro, não podemos garantir que continuaremos a auferir receitas de tais contratos no futuro, o que pode afetar adversamente nossos negócios.

Adicionalmente, com relação ao processo de decisão em nossas *joint ventures*, nós e nossos parceiros dependemos de um consenso para a implementação das estratégias de negócios (ou alterações em tais estratégias) a serem adotadas por tais *joint ventures*. Dessa forma, poderemos não ser capazes de operacionalizar as decisões tomadas nessas *joint ventures* da mesma forma que faríamos se detivéssemos integralmente esses negócios, o que pode afetar adversamente nossos negócios.

Nossas linhas de produtos de seguros estão altamente concentradas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e uma redução significativa de nossa participação de mercado, o desaquecimento da economia ou a ocorrência de desastres naturais ou provocados pelo homem nesses estados poderia ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

De acordo com as informações da SUSEP e da ANS, no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, uma parcela de 64,9% dos nossos prêmios de seguros foi proveniente dos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro. Em 31 de dezembro de 2006, tínhamos uma participação de mercado nesses estados de 10,7% e 13,7%, respectivamente, de acordo com a SUSEP e ANS.

Se não formos capazes de manter ou aumentar nossa participação de mercado nesses estados, nossos prêmios de seguros e nossos resultados operacionais podem sofrer um efeito adverso relevante. Adicionalmente, um desaquecimento econômico nesses estados poderia ter um efeito adverso em nossos negócios, na medida em que a demanda por cobertura de seguros geralmente diminui com a redução do poder de compra.

Adicionalmente, a ocorrência de um desastre natural ou provocado pelo homem, ou o aumento dos índices de criminalidade nesses estados, teriam um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios, devido à alta concentração de nossas vendas nesses estados em comparação a outras seguradoras cujas receitas são diluídas em uma área geográfica maior. Adicionalmente, nos últimos dez anos, esses estados sofreram diversas enchentes e, dessa forma, os sinistros de automóveis e de ramos elementares em geral aumentaram durante essa época. Diante disso, podemos ter mais dificuldade em prever os sinistros que tenhamos que suportar ou o nível mais apropriado de provisões técnicas que devamos constituir para estes desastres do que se nossas operações fossem conduzidas principalmente em regiões com padrões mais previsíveis.

Podemos ser adversamente afetados por decisões desfavoráveis em nossas ações pendentes de julgamento.

Estamos envolvidos em ações judiciais de natureza fiscal, cível e trabalhista. Em 30 de junho de 2007, nossas estimativas para as contingências totais em relação a essas ações eram de R\$2.347,8 milhões para as quais constituímos provisões para contingências no valor de R\$1.123,3 milhões. Em 30 de junho de 2007, tínhamos R\$1.406,0 milhões em contingências relacionadas a ações judiciais fiscais, representativas de 59,9% de nossas contingências totais, para as quais constituímos provisões para contingências no valor de R\$759,0 milhões. Constituímos provisões para contingências relativas a ações judiciais cíveis e trabalhistas a partir da data em que somos citados e não constituímos provisões para contingências judiciais decorrentes de ações que tenham sido, eventualmente, ajuizadas e recebidas pelo juízo, em relação às quais ainda não temos sido citados. Nossas provisões para contingências relativas a ações judiciais cíveis e trabalhistas são constituídas com base em metodologia que leva em consideração nossa experiência anterior com desembolsos efetivamente realizados em ações judiciais da mesma natureza, já encerradas. Em alguns casos, também efetuamos depósitos judiciais para garantir o cumprimento das obrigações que possam eventualmente resultar das ações judiciais das quais somos parte. Em 30 de junho de 2007, tínhamos depositado R\$1.332,7 milhões em relação a diversas ações judiciais das quais somos parte. O desfecho dessas ações é incerto e podemos sofrer um efeito adverso relevante se nossas obrigações relativas a essas ações judiciais pendentes de julgamento excederem os montantes provisionados que constituímos para essas contingências.

Adicionalmente, estamos envolvidos em diversos processos instaurados pelos titulares de nossas apólices que anteriormente tinham clubes como estipulantes (um tipo de apólice de seguros de vida grupal celebrado entre a seguradora e um estipulante à qual um grupo não relacionado de pessoas irá aderir), que estão pleiteando, entre outras coisas, o cancelamento de tais apólices, e da manifestação favorável da SUSEP em relação a tal cancelamento, assim como o reestabelecimento de tais apólices. Embora tenhamos constituído nossas provisões técnicas em relação a tais apólices, as quais ainda estão em vigor em razão de decisões judiciais, de acordo com as regulamentações da SUSEP, não estabelecemos quaisquer provisões para contingências em relação a esses litígios uma vez que acreditamos que não precisaremos efetuar nenhum pagamento resultante de decisão judicial ou acordo. No entanto, uma decisão final desfavorável nesses processos poderia nos forçar a reestabelecer tais apólices, cujos termos e condições seriam financeiramente inviáveis para nós a longo prazo. Adicionalmente, qualquer decisão desfavorável nessas contingências também poderia prejudicar nossa reputação perante nossos clientes atuais e potenciais, o que poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Para obter mais informações sobre nossas ações pendentes, vide 'Atividades – Ações Judiciais', na página 202 deste Prospecto.

Nossos sistemas, políticas e procedimentos de gestão de riscos e relatórios internos poderão nos expor a riscos inesperados ou imprevistos, o que poderia afetar adversamente nossos negócios.

Nossas políticas e procedimentos para identificar, monitorar e gerenciar riscos podem não ser totalmente eficazes. Muitos de nossos métodos de gerenciamento de riscos e de nossas exposições são baseados no histórico do comportamento de mercado ou em estatísticas derivadas de modelos históricos. Esses métodos podem não prever exposições futuras, as quais poderiam ser significativamente maiores do que aquelas indicadas pelas medidas históricas. Outros métodos de gerenciamento de riscos dependem da avaliação das informações relativas a mercados, clientes ou outros assuntos disponíveis ao público ou de outra forma acessíveis por nós, os quais, no entanto, podem não ser totalmente precisos, completos, atualizados ou adequadamente avaliados. Adicionalmente, uma parcela significativa das informações de negócios inserida em nossos sistemas é reunida por nossos escritórios em todo o Brasil. Na medida em que tais informações podem não ser adequadamente coletadas, as informações em que baseamos, ou com que alimentamos ou mantemos nossos modelos históricos e estatísticos podem ser incompletas ou incorretas, o que poderia gerar um efeito adverso relevante sobre nossos negócios. O gerenciamento dos riscos operacionais, legais e regulatórios exige a implementação, entre outras coisas, das políticas e dos procedimentos para registrar e verificar um grande número de transações e eventos, e essas políticas e procedimentos podem não ser completamente eficazes. Como resultado de seus trabalhos de auditoria da nossa Companhia e de suas subsidiárias, nossos auditores independentes reportaram que determinados controles internos de nossas subsidiárias apresentavam deficiências. Se não conseguirmos manter nossos controles internos operando de maneira efetiva, poderemos não ser capazes de reportar nossos resultados de maneira precisa ou prevenir a ocorrência de fraudes. A falha ou a ineficácia desses sistemas poderia ter um efeito adverso significativo em nossos negócios.

As aquisições ou os investimentos estratégicos pretendidos podem não ser bem sucedidos.

Como parte de nossa estratégia, podemos buscar nosso crescimento por meio de aquisições e/ou investimentos estratégicos em novas carteiras dentro dos segmentos de negócios nos quais operamos. A negociação de aquisições potenciais ou investimentos estratégicos, bem como a integração de um negócio adquirido ou do novo pessoal incorporado, poderia resultar em uma diversidade significativa dos recursos de gestão. As aquisições poderiam envolver inúmeros riscos adicionais, como prejuízos potenciais de ações imprevistas, contingências relativas a fundos de pensão ou ações e a incapacidade de gerar receitas suficientes para compensar os custos de aquisição.

Nossa capacidade de administrar nosso crescimento por meio de aquisições ou investimentos estratégicos, na medida em que buscamos essas opções, dependerá, em parte, de nosso sucesso em lidar com esses riscos. Qualquer falha nossa no sentido de implementar com sucesso nossas aquisições ou estratégias de investimento poderá ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

Somos controlados por um acionista controlador cujos interesses poderiam conflitar com os interesses de nossos outros acionistas.

Na data deste Prospecto, nossos Acionistas Controladores, detinham aproximadamente 86% do total das ações ordinárias votantes. Após a conclusão desta Oferta, nossos Acionistas Controladores deterão aproximadamente 74% do total das ações ordinárias votantes e, dessa forma, continuarão a exercer o controle sobre nós. Vide 'Principais Acionistas', na página 214 deste Prospecto. Dessa forma, nossos Acionistas Controladores têm, e após a Oferta continuarão tendo, o poder de exercer o nosso controle, podendo:

- eleger nossos conselheiros e diretores, definir nossa política de gestão e exercer o controle geral sobre nossa administração;
- decidir vender ou de outra forma transferir nossos principais ativos; e
- decidir sobre qualquer ação que exija a aprovação dos acionistas, incluindo transações com partes relacionadas, reorganizações societárias, aquisições e alienações de ativos, e a oportunidade e o pagamento de quaisquer dividendos futuros.

Determinadas decisões relativas a nossas operações ou estrutura financeira podem conflitar com os interesses dos nossos Acionistas Controladores. Nossos Acionistas Controladores podem se interessar por transações que, em sua opinião, venham a aumentar o valor de seus investimentos patrimoniais ou participações, ainda que tais transações possam apresentar riscos ou prejudicar os interesses de nossos outros acionistas. Não podemos garantir que nossos conselheiros e diretores serão capazes de lidar com esses conflitos de interesses ou outros conflitos de forma imparcial.

Nosso nível de endividamento poderá ter um efeito materialmente adverso em nossa capacidade de responder às mudanças em nossos negócios, podendo limitar nossa capacidade de captar recursos para financiar futuras necessidades de capital.

Em 30 de junho de 2007, tínhamos empréstimos e financiamentos num total de R\$570,0 milhões. O nível significativo de nosso endividamento e nosso perfil de amortização poderão resultar em consequências importantes, que poderão ter efeito adverso relevante sobre nossos negócios, incluindo, entre outros, os seguintes:

- nossa capacidade de obter qualquer financiamento adicional necessário no futuro para capital de giro, despesas de capital, exigências de serviço da dívida ou outras finalidades, pode ser afetada;
- uma parcela significativa do fluxo de caixa de nossas atividades operacionais deve ser alocada ao pagamento do principal e dos juros de nosso endividamento, não devendo ser disponibilizada para outras finalidades;
- nosso nível de endividamento poderia limitar nossa flexibilidade em nos planejar para, ou em reagir à, concorrência e/ou alterações em nossos negócios ou os segmentos de nossa indústria; e
- nosso nível de endividamento poderia nos tornar mais vulneráveis no caso de um desaquecimento de nossos negócios.

Dependemos da manutenção de relações estáveis com prestadores de serviço competentes e de ílibada reputação para prover serviços a nossos clientes.

Nossas relações com os prestadores de serviços que oferecem suporte a nossos clientes, como oficinas, hospitais ou laboratórios, são importantes para as nossas operações. A negociação e a renovação dos contratos com esses prestadores de serviço devem considerar a viabilidade econômica de tais contratos para os prestadores de serviço e para nós. Adicionalmente, nossa rede de prestadores de serviço deve estar geograficamente distribuída de forma a garantir a qualidade e a disponibilidade dos serviços exigidos por nossos clientes. Poderemos sofrer efeito adverso relevante se não formos capazes de manter uma rede geograficamente distribuída e adequada de prestadores de serviço ou de negociar os contratos de serviços com tais prestadores de serviços de forma economicamente viável.

Dependemos de corretores de seguros independentes para vender nossos produtos de seguros e previdência complementar, os quais não vendem nossos produtos com exclusividade.

Dependemos de corretores de seguros independentes e não-exclusivos para vender nossos produtos de seguros e previdência complementar. No primeiro semestre de 2007, aproximadamente 82% de nossas vendas foram realizadas por nossa rede de corretores de seguros independentes. Esses corretores de seguros normalmente não concordam em oferecer nossos produtos de forma exclusiva e freqüentemente vendem os mesmos produtos oferecidos por nossos concorrentes. Adicionalmente, não temos contratos com esses corretores. Dessa forma, temos de competir agressivamente pelos serviços desses corretores de seguro, aumentando as comissões pagas ou reduzindo os preços de nossos produtos, o que pode ter um efeito adverso relevante nos nossos negócios.

A perda de membros de nossa administração ou nossa incapacidade de atrair e reter pessoal qualificado adicional poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Nossa capacidade de manter nossa posição competitiva depende, em grande parte, dos serviços prestados por nossos administradores. Nenhum dos membros da nossa administração está sujeito a qualquer contrato de trabalho de longo prazo ou contrato de não-concorrência. Não podemos garantir que seremos capazes de reter os membros da administração ou atrair pessoal qualificado para compor nossa administração. A perda de qualquer um dos membros de nossa administração ou nossa incapacidade de atrair e reter pessoal qualificado adicional poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Riscos Relativos aos Segmentos de Seguros, Assistência Privada à Saúde e Previdência Complementar

A competição pode ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

Operamos em um mercado cada vez mais competitivo no Brasil. Acreditamos que a competição nos nossos setores de atuação está baseada nos seguintes fatores:

- acesso e controle da rede de corretores de seguros independentes e capacidade de criar parcerias comerciais;
- tamanho e qualidade da rede de prestadores de serviço, os quais são parte integrante dos produtos de seguros;
- produtos e preço oferecidos aos consumidores;
- estrutura de comissionamento dos corretores de seguros independentes; e
- solidez financeira e reconhecimento da marca.

A concorrência em nosso segmento aumentou nos últimos anos como resultado, dentre outros fatores, (i) da adoção de práticas comerciais e políticas de subscrição mais agressivas e, em determinados momentos, predatórias, (ii) das condições de resseguro diferenciadas afetando nossas operações no segmento de seguros de riscos industriais e comerciais, (iii) da maior consolidação do mercado, devido em parte ao fato de seguradores menores terem sido incorporados ou adquiridos por nossos concorrentes afiliados a conglomerados financeiros brasileiros ou multinacionais com atuação nos negócios de seguros ou previdência complementar e (iv) da maior capitalização e recursos financeiros de determinados concorrentes no setor de seguros no Brasil.

Nossos principais concorrentes são seguradoras subsidiárias de grandes bancos comerciais brasileiros, outras seguradoras independentes nacionais e subsidiárias brasileiras de grupos seguradores estrangeiros. Adicionalmente, as seguradoras afiliadas aos bancos possuem uma base de clientes extensa e amplas redes próprias bancárias para criar oportunidades de distribuição. Alguns de nossos concorrentes, particularmente as subsidiárias de bancos e seguradoras estrangeiras, possuem mais recursos financeiros e capacidade de distribuição do que nós. No segmento de assistência privada à saúde competimos também com as ASOs, cooperativas médicas, HMOs, cooperativas odontológicas e odontologias de grupo, e outras entidades de saúde privada similares.

Antes de 1996, as seguradoras estrangeiras detinham uma participação menos expressiva no mercado de seguros brasileiro em termos de prêmios de seguros, principalmente devido às restrições da legislação em vigor quanto aos investimentos estrangeiros. Desde a abertura do mercado de seguros a seguradoras estrangeiras em junho de 1996, as seguradoras estrangeiras reconhecidas e de grande porte constituíram *joint ventures* com seguradoras brasileiras. Adicionalmente, uma parcela significativa dos grupos de seguradoras estrangeiras com subsidiárias brasileiras tiveram acesso ao mercado de resseguro internacional, o qual geralmente oferece taxas de resseguro mais baixas do que as taxas disponíveis no mercado de resseguro brasileiro.

Devido à crescente concorrência no setor de seguros, não podemos garantir que seremos capazes de manter ou expandir nossa posição de mercado. Adicionalmente, na medida em que a concorrência por clientes passa a ser mais intensa e a demanda por uma adequada prestação de serviços ao cliente aumenta, podemos incorrer em maiores despesas para conquistar e reter os clientes, o que poderia ter um efeito adverso significativo em nossos negócios.

A imprevisibilidade dos custos de saúde e as dificuldades em mantê-los sob controle, juntamente com as restrições para reajustarmos os prêmios de seguros de saúde, poderiam ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

Nossos resultados operacionais no segmento de seguros de saúde dependem significativamente dos seguintes fatores: (i) estimativas precisas; (ii) controle dos custos dos serviços de assistência à saúde; e (iii) reajustes de prêmios autorizados pela ANS.

Como os custos dos serviços de assistência à saúde são normalmente assumidos pelas seguradoras, é essencial que tais seguradoras monitorem e controlem constantemente os custos e a frequência com que os procedimentos médicos são utilizados. Fatores como (i) características demográficas (como idade da população), (ii) avanços das tecnologias médicas (como uma maior variedade de exames laboratoriais para diagnósticos e tecnologia avançada em técnicas cirúrgicas, equipamentos médicos e produtos farmacêuticos), (iii) avanços nas práticas médicas, (iv) ajustes de moeda, (v) aumento das taxas de inflação, e (vi) aumento do Índice de Sinistralidade, podem contribuir para o aumento dos custos de saúde. Todos esses fatores são variáveis e estão além de nosso controle, e a maioria deles não permite o reajuste automático de prêmios de nossas apólices de seguros de saúde. Dessa forma, a nossa capacidade de prever e controlar os custos de saúde e manter políticas de preço adequadas pode sofrer efeito adverso relevante. Adicionalmente, como oferecemos seguros de saúde por meio de uma rede independente de prestadores de serviço preferenciais ou por meio do reembolso das despesas médicas, alguns de nossos concorrentes, os quais fornecem esses serviços por meio de sua rede própria de prestadores de serviço, incorrem em custos operacionais menores em comparação aos nossos.

Adicionalmente, as regulamentações de seguros de saúde impõem condições em relação à prestação de serviços de seguros, que podem aumentar nossos custos, incluindo (i) a obrigação de fornecer uma cobertura mínima para um grupo determinado de doenças e um nível mínimo de assistência, (ii) a proibição de rejeitar novos segurados (exceto em circunstâncias muito especiais), e (iii) a obrigação de cobrir condições de saúde preexistentes.

Por fim, reajustes sobre os prêmios de seguros de saúde individuais estão sujeitos à prévia autorização da ANS. Os reajustes são normalmente efetuados com base nos índices que refletem a inflação anual dos custos relacionados a serviços e materiais médicos. No entanto, pode haver distorções entre os diferentes índices utilizados para ajustar nossos custos e aqueles utilizados para ajustar nossos prêmios de seguros, podendo resultar em ajustes de prêmios abaixo da inflação efetivamente registrada e, dessa forma, insuficientes para cobrir nossos reais custos de assistência à saúde. O risco de tais distorções pode aumentar se a ANS decidir adotar certas políticas discricionárias, atuariamente inadequadas. Qualquer aumento nos custos de saúde resultante dessas regulamentações ou ajustes de prêmios mais baixos poderia ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

Se os sinistros, benefícios e resgates atuais excederem nossas provisões, poderemos ser adversamente afetados.

As nossas operações e nossa situação financeira dependem da nossa capacidade de avaliar precisamente os possíveis sinistros, benefícios e resgates devidos nos termos das apólices de seguro e dos planos de previdência complementar que emitamos. Constituímos provisões para cobrir nossas obrigações com o pagamento dos sinistros, benefícios e resgates oriundos de nossas apólices de seguros e planos de previdência complementar, assim como outras provisões técnicas relacionadas com, entre outros fatores, prêmios não ganhos de apólices de seguros, riscos não expirados relativos a nossos planos de previdência complementar e resgates futuros em nossas apólices de seguros de vida e planos de previdência complementar. Nossas atuais provisões técnicas são baseadas em estimativas que envolvem projeções atuariais e estatísticas quanto ao custo final que incorreremos com o pagamento dos sinistros, de acordo com as informações conhecidas no momento, envolvendo tendências futuras em termos de severidade e frequência dos sinistros, teses jurídicas acerca de nossas obrigações, entre outros fatores. Dessa forma, a fixação de um nível apropriado de provisões de sinistros é um processo inerentemente incerto. Os sinistros reais e as despesas de sinistros poderão divergir, em alguns casos significativamente, das estimativas de provisões refletidas em nossas demonstrações financeiras. Os sinistros reais podem ser maiores que os montantes provisionados por nós devido a diversos fatores, incluindo o aumento no número de sinistros e custos mais altos para a liquidação dos sinistros existentes do que os custos inicialmente estimados por nós. Se as perdas reais forem significativamente superiores a nossas estimativas, poderemos ser expostos a um aumento significativo em nossas provisões técnicas. Não podemos garantir que nossas provisões refletirão precisamente os custos reais por nós incorridos. Qualquer insuficiência significativa nas provisões, em comparação aos sinistros reais, poderia ter um efeito adverso relevante nos nossos negócios.

Os efeitos de futuros sinistros e de questões relativas a coberturas são incertos e podem ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Alterações nas práticas habituais dos segmentos em que operamos, das condições jurídicas, sociais e ambientais poderão fazer surgir questões inesperadas e imprevisíveis relacionadas aos sinistros e aos riscos cobertos. Essas questões podem ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios, no sentido de aumentar a abrangência dos riscos cobertos além do previsto em nossas premissas de subscrição ou a quantidade e a extensão dos sinistros. Em alguns casos, o reflexo de tais mudanças poderá não ser percebido mesmo algum tempo após a emissão das apólices de seguros. Adicionalmente, não podemos prever até que ponto os tribunais poderão ampliar a responsabilidade civil decorrente de nossas apólices de seguro. Dessa forma, a extensão total da nossa responsabilidade em relação a nossas apólices de seguro pode não ser conhecida por muitos anos após terem sido emitidas. Esses efeitos, bem como outros efeitos imprevisíveis referentes aos sinistros e coberturas de sinistros são extremamente difíceis de serem estimados e podem ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

Os sinistros podem variar de um período para outro e as diferenças entre os sinistros realmente ocorridos e as nossas premissas de subscrição e constituição de provisões podem gerar um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios.

Nossos resultados dependem significativamente da consistência entre os sinistros realmente ocorridos e as premissas que utilizamos para a determinação de preços de nossos produtos e das nossas obrigações relativas a benefícios e sinistros futuros. Determinamos os passivos decorrentes de nossas obrigações relativas a benefícios e sinistros futuros com base no pagamento esperado de tais benefícios, calculados por meio de premissas de retorno de investimentos, mortalidade, incidência de doenças, despesas, retenção de clientes e sinistros, bem como determinados fatores macroeconômicos, como inflação e juros. Essas estimativas são baseadas em nossa experiência passada, projeções atuariais e estatísticas, bem como avaliações feitas pela nossa administração em relação às informações disponíveis atualmente. Essas estimativas podem diferir de nossa experiência real e, dessa forma, não podemos determinar precisamente os valores a serem definitivamente pagos para liquidar essas obrigações ou quando tais pagamentos deverão ser feitos. Esses montantes podem diferir daqueles estimados, particularmente quando tais pagamentos venham a ser efetuados no futuro, como é o caso de determinados produtos de seguros de vida e de previdência complementar. Avaliamos periodicamente nossa exposição a tais obrigações, de acordo com as alterações nas premissas utilizadas, bem como nos benefícios e nos sinistros reais. Imputamos ou creditamos mudanças em nossas obrigações no período em que tais obrigações são determinadas ou recalculadas. Na medida em que os sinistros reais são menos favoráveis do que nossas estimativas, é possível que tenhamos que aumentar nossas provisões de sinistros, o que poderia ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

A falha de qualquer um dos métodos de limitação de perdas que empregamos como parte de nossas políticas de subscrição de apólices poderia ter um efeito adverso significativo nos nossos negócios.

Procuramos reduzir nossa exposição a perdas adotando diversos métodos de limitação de danos como parte de nossas políticas de subscrição de apólices, incluindo (i) a adoção de limites de retenção para determinadas linhas de negócio de seguros mais estritos do que exigidos pelas regulamentações de seguro; e (ii) o estabelecimento de determinados pré-requisitos antes de concordarmos em oferecer cobertura, como a instalação de dispositivos de rastreamento em determinados veículos segurados. Também procuramos considerar o maior número de variáveis possível, atribuindo-lhes níveis adequados de importância de forma a avaliar os riscos associados a uma determinada proposta de seguro. Não podemos garantir que esses métodos de limitação de perdas venham a reduzir efetivamente nossos prejuízos ou que estejamos analisando ou atribuindo a devida importância a todas as variáveis relevantes para a determinação dos riscos associados a uma determinada cobertura. Como resultado da ocorrência de eventos inesperados sobre riscos segurados, poderíamos sofrer prejuízos com valores superiores aos estimados, o que poderia ter um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios.

O aumento nos índices de criminalidade e catástrofes, os avanços das técnicas médicas e dos produtos farmacêuticos, e outros fatores além de nosso controle poderiam resultar em prejuízos inesperados, o que poderia ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

Os índices de criminalidade no Brasil aumentaram nos últimos anos e podem ter um impacto direto nos sinistros, o que pode afetar significativamente algumas de nossas linhas de negócios. Os crimes que podem afetar nosso negócio incluem roubo de veículos, de patrimônio e homicídios. Dessa forma, nossas linhas de negócio de seguros de automóveis, outros ramos elementares e de vida podem registrar resultados inferiores aos projetados inicialmente por nós devido ao número crescente de sinistros resultantes de crimes. Esse aumento nos índices de violência no Brasil é um fator de risco que não podemos controlar ou prever, bem como não podemos garantir que os índices de violência não continuarão a aumentar no futuro.

Outros eventos imprevisíveis, incluindo catástrofes naturais (como enchentes, explosões ou incêndios), bem como desastres provocados pelo homem (como tumultos ou ataques de gangues ou terroristas) podem resultar em prejuízos inesperados. Entre as catástrofes climáticas que afetam o Brasil, enchentes importantes nas Regiões Sul e Sudeste foram responsáveis por uma parcela significativa dos prejuízos resultantes de catástrofes naturais enfrentados pelas seguradoras brasileiras, como resultado dos estragos significativos sofridos por essas regiões, responsáveis pela maioria das apólices de seguros emitidas no Brasil. Adicionalmente, não podemos prever se tais eventos irão ocorrer em um determinado ano. Enquanto determinado ano pode ficar relativamente livre de grandes problemas climáticos ou desastres naturais, outro ano pode apresentar diversos desses eventos, fazendo com que os resultados deste ano sejam significativamente piores do que os daquele outro ano.

De acordo com as práticas do setor de seguros brasileiro, estabelecemos provisões para os sinistros resultantes de catástrofes somente depois de termos analisado a exposição e os danos resultantes do evento. Não podemos garantir que as provisões técnicas que estabelecemos serão adequadas para cobrir os sinistros efetivamente apurados. Adicionalmente, contratamos cobertura de resseguro para determinados tipos de risco e concentrações geográficas de risco associadas a sinistros resultantes de catástrofes. Não podemos garantir que a cobertura de resseguro de catástrofes que contratamos será adequada para nos proteger de prejuízos significativos ou continuarão a estar disponíveis no futuro a taxas comercialmente razoáveis. Dessa forma, uma catástrofe ou diversos eventos catastróficos poderiam resultar em nossa obrigação de pagar sinistros significativamente mais altos que o esperado, o que poderia nos afetar adversamente.

Avanços repentinos na tecnologia associada à medicina e aos produtos farmacêuticos poderiam também ter um efeito adverso relevante em alguns de nossos produtos de seguros de vida e previdência complementar, na medida em que podemos ser obrigados a pagar mais benefícios aos beneficiários sobreviventes do que o originalmente estimado. Adicionalmente, se por um lado os produtos médicos e farmacêuticos podem reduzir nossos prejuízos com custos de saúde, por outro lado podem aumentar os custos se a tolerância dos pacientes aos sintomas da doença for prolongada sem que a cura seja definitiva.

Dependemos das receitas financeiras e do desempenho de nossos investimentos; sendo assim, a volatilidade dos ativos financeiros e da economia pode ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

Dependemos do resultado de nossa carteira de investimentos para obtermos uma parcela significativa de nossas receitas financeiras e rendimentos. Nossos investimentos estão sujeitos a riscos de mercado e variações, muitos dos quais não podemos controlar, incluindo a volatilidade dos mercados de títulos e valores mobiliários, variações nas taxas de juros, riscos inerentes a determinados valores mobiliários e a existência de exigências regulatórias em relação à diversificação da carteira de investimento das seguradoras. Por exemplo, os investimentos em renda variável têm sido sujeitos a altos níveis de volatilidade, os quais têm, de tempos em tempos, afetado nossa capacidade de obter níveis adequados de retorno sobre tais investimentos.

Adicionalmente, as normas aplicáveis a nós determinam que devemos investir em títulos denominados em real emitidos primordialmente pelo Governo Federal. As taxas de juros no Brasil podem ser influenciadas por diversos fatores, incluindo a política monetária brasileira, as condições políticas e econômicas brasileiras e internacionais e outros fatores além de nosso controle. Apesar das políticas de *hedge* que adotamos para nos proteger da exposição às variações nas taxas de juros, não podemos garantir que seremos capazes de nos proteger de todos os riscos relacionados às variações nas taxas de juros. Adicionalmente, nos últimos anos, as taxas de juros diminuíram, afetando nossa capacidade de manter investimentos atrativos sobre nossa carteira de investimento de renda fixa.

A ocorrência de sinistros grandes e/ou inesperados pode nos forçar a liquidar os títulos em momento desfavorável, o que pode fazer com que incorramos em perdas. Se não estruturarmos nossa carteira de investimento de acordo com nossas obrigações, podemos ser forçados a liquidar os investimentos antes do vencimento, incorrendo em prejuízos significativos, para cobrir tais obrigações. Grandes perdas em nossos investimentos poderiam diminuir significativamente nossa base de ativos, o que poderia ter efeito adverso relevante em nossa situação financeira e nossos resultados operacionais, o que, por sua vez, teria um efeito adverso relevante em nossa capacidade de condução de novos negócios. Não podemos garantir que não sofreremos perdas significativas em relação a nossos investimentos, o que poderia ter um efeito adverso relevante nos nossos negócios.

Se as renovações de nossas apólices de seguros não corresponderem a nossas expectativas, nossos prêmios de seguros no futuro poderiam ser adversamente afetados.

A maioria de nossas apólices de seguros, incluindo nossas apólices de automóveis, saúde grupal e vida em grupo, tem validade de um ano. Fazemos estimativas acerca da renovação de nossas apólices de seguro. Se as renovações efetivamente observadas não atenderem a nossas expectativas, ou se as renovações forem realizadas em termos que nos sejam menos favoráveis do que aqueles contidos nas apólices de seguros originais, nós e nossos prêmios de seguros no futuro poderíamos sofrer efeito adverso relevante.

O sistema regulatório sob o qual operamos e suas alterações potenciais poderiam ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

As empresas participantes dos mercados de seguros, assistência privada à saúde, previdência complementar e Administração de Recursos estão sujeitas à supervisão extensiva e contínua por parte do Governo Federal. As principais agências regulatórias de nossos negócios são: (i) a SUSEP, com relação aos produtos de seguros e previdência complementar, (ii) a ANS, com relação aos produtos de assistência privada à saúde, incluindo seguros de saúde, e (iii) o Banco Central e a CVM com relação ao nosso negócio de Administração de Recursos. As regulamentações governam todos os aspectos das operações das seguradoras brasileiras, incluindo exigências de capital mínimo, reservas obrigatórias, margens de solvência, coberturas de seguro obrigatórias (por exemplo, seguros de saúde), modelos de apólices, aumentos de preços, exigências contábeis, de investimento e estatísticas. O descumprimento das regras de seguros pode nos impor sanções que podem variar de multas até o cancelamento de nossa autorização para operar (vide 'Aspectos Regulatórios', na página 151 deste Prospecto). Como resultado das freqüentes alterações nas regulamentações de seguro, nossos resultados operacionais podem não ser necessariamente indicadores de nossos resultados futuros.

Adicionalmente, a regulamentação dos negócios de seguros e de assistência privada à saúde no Brasil protege principalmente os titulares de apólices de seguros e de planos de saúde, e não as seguradoras e empresas de assistência privada à saúde, e seus respectivos acionistas. Nossos negócios de seguros e Administração de Recursos estão sujeitos a regulamentação e supervisão extensa e rigorosa no Brasil. Por exemplo, nos últimos anos o Governo Federal impôs regulamentações de controle de preços em diversos produtos oferecidos pelo setor de seguros para controlar os aumentos dos prêmios em relação à inflação no Brasil. Tais controles foram diretamente responsáveis por nossa decisão em 2004 de descontinuar a venda de seguros de saúde individual, o que fez com que o número de vidas cobertas por nossas apólices de seguros de saúde individual, em comparação ao número total de vidas cobertas por toda a nossa carteira de seguros de saúde, diminuísse de 32,1% em 31 de dezembro de 2004 para 29,7% em 30 de junho de 2007.

No início de 2007, a SUSEP emitiu exigências de capital mínimo mais rigorosas aplicáveis às seguradoras sob sua jurisdição, às quais, dentre as já regulamentadas, as seguradoras devem se adaptar dentro de três anos a partir de 1º de janeiro de 2008. Exigências de capital da mesma forma mais rigorosas foram adotadas também em outros países, embora as respectivas agências reguladoras tenham fornecido mais tempo às seguradoras sob sua jurisdição para que estas pudessem se preparar e se adaptar a essas novas exigências. Embora não esperemos enfrentar dificuldades para atender a essas novas exigências de capital mínimo, não temos certeza de que a SUSEP não irá no futuro aprovar outras regras mais rigorosas dessa natureza ou que não teremos dificuldades em cumprir com exigências mais rigorosas impostas no futuro. A nossa incapacidade de cumprir com as exigências de capital mínimo poderia impedir nosso crescimento, reduzir nossa participação de mercado e, dessa forma, ter um efeito adverso significativo sobre nossos negócios, uma vez que o cumprimento de tais exigências presume que as seguradoras mantenham níveis mínimos de patrimônio líquido ajustado compatíveis com os respectivos níveis de atividades, conforme medido pelo montante de prêmios retidos ou sinistros retidos ou, alternativamente, dos seus riscos de subscrição.

Adicionalmente, devido à estrutura jurídica e regulatória abrangente de nosso setor, as seguradoras e as administradoras de recursos (entre outras instituições financeiras) estão sujeitas a regras específicas brasileiras de insolvência e liquidação, as quais, de forma a proteger os clientes dessas companhias, podem responsabilizar solidariamente o acionista controlador pelas dívidas das companhias, caso os ativos sejam insuficientes para cobrir os passivos. Embora existam poucos precedentes no Brasil acerca da cobertura de tais passivos, se nossas subsidiárias seguradoras e administradoras de recursos enfrentarem tais processos de insolvência e liquidação podemos vir a ser responsabilizados por quaisquer passivos excedentes em relação aos ativos de nossas subsidiárias.

Não podemos garantir que o Governo Federal não alterará as leis e/ou os regulamentos de modo a limitar os aumentos dos prêmios, impor padrões mais restritos ou alterações que de outra forma teriam um efeito adverso relevante sobre nossos negócios. A estrutura regulatória que governa as seguradoras e instituições financeiras brasileiras está em constante evolução e novas leis e regulamentações poderiam ser adotadas, executadas ou interpretadas de forma a ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

A maioria de nossas coberturas de resseguro foi obtida junto ao IRB, resultando em um grau mais elevado de riscos de crédito de resseguro para nós.

Até a promulgação da Lei Complementar nº 26/07, nossas seguradoras e as demais seguradoras brasileiras podiam contratar resseguro somente com o IRB, ressegurador controlado pelo governo que detinha a exclusividade da atividade de resseguros no Brasil. Essa situação ainda acontece na prática, uma vez que a lei que extinguiu o monopólio de resseguros brasileiro ainda não foi integralmente regulamentada pela CNSP e SUSEP e, dessa forma, ainda não podemos contratar resseguros de outras resseguradoras. Dessa forma, a maior parte de nossas coberturas de resseguros foi obtida por meio do IRB e acreditamos que podemos estar sujeitos a um grau mais elevado de riscos de crédito sob nossos contratos de resseguros em comparação, por exemplo, com as seguradoras dos Estados Unidos, as quais normalmente diversificam seus riscos de crédito de resseguros com diversas resseguradoras. Dessa forma, nossa exposição aos riscos de crédito de uma única resseguradora pode ter um efeito adverso significativo nos nossos negócios e, uma vez que o IRB não seja capaz de honrar seus contratos de resseguros, dependeríamos do Governo Federal (acionista controlador do IRB) para fazê-lo.

Somos responsáveis pelo pagamento dos sinistros aos detentores de apólices caso as resseguradoras não cumpram com suas obrigações de acordo com os contratos de resseguro.

A contratação de resseguro não nos libera de nossa responsabilidade final perante os detentores de apólices caso a resseguradora não cumpra com suas obrigações de acordo com os contratos de resseguro. Dessa forma, a insolvência ou a relutância das resseguradoras para efetuar o pagamento de acordo com os termos dos contratos de resseguro pode ter um efeito adverso significativo sobre nossos negócios. Somos responsáveis pelos prejuízos dos detentores de apólices independentemente do pagamento do ressegurador.

O aumento da inflação e variações das taxas de juros podem ter um efeito adverso significativo em nossos negócios.

Os efeitos da inflação poderão aumentar os custos dos sinistros resultantes de catástrofes ou outros eventos no futuro. O cálculo de nossas provisões de sinistros e despesas de sinistros inclui provisões para pagamentos futuros de sinistros e despesas de sinistros, como tratamento médico e custos judiciais. Na medida em que a inflação aumenta esses custos acima das provisões constituídas para tais sinistros, precisaremos aumentar nossas provisões de sinistros com uma redução correspondente em nosso lucro líquido no período em que tal insuficiência for identificada. Adicionalmente, nosso crescimento histórico, bem como de todo o segmento de seguros brasileiro, tem sido adversamente afetado por períodos de taxas inflacionárias altas no Brasil. Esse cenário é particularmente aplicável aos nossos produtos de seguros de vida e previdência complementar. Poderemos sofrer efeito adverso relevante caso a inflação volte a ser uma questão relevante para o Brasil.

Os resultados de nossas operações e nossa situação financeira também são afetados pelas variações das taxas de juros. O Brasil tem um histórico de altas taxas de juros devido às políticas monetárias adotadas para combater a inflação. Não temos garantia de que o Governo Federal não irá adotar medidas adicionais, incluindo o aumento das taxas de juros, para controlar a inflação. No caso de aumento das taxas de juros no futuro, os cancelamentos ou resgates das apólices de seguros e planos de previdência podem aumentar no sentido de que os detentores das apólices podem procurar outros investimentos com taxas de retorno maiores. Esse processo pode resultar em reduções no nosso caixa, nos forçando a vender nossos ativos investidos quando seus respectivos preços estiverem adversamente afetados pelo aumento das taxas de juros de mercado, o que pode resultar em prejuízos para nossos investimentos. No entanto, se as taxas de juros diminuírem, nosso lucro resultante de nossos investimentos pode também ser reduzido, afetando nossos resultados operacionais. Adicionalmente, a medida em que os instrumentos financeiros de nossa carteira de investimento vencerem, poderemos ter de reinvestir os recursos recebidos em investimentos com taxas de juros menores. Todos esses fatores poderão ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

Riscos Relativos ao Brasil

O Governo Federal exerce uma contínua e significativa influência sobre a economia brasileira. Tal influência, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras podem ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

A economia brasileira tem sido marcada por freqüentes, e por vezes significativas, intervenções do Governo Federal, que freqüentemente modifica as políticas e regulamentações em vigor. As ações do Governo Federal para controlar a inflação e outras regulamentações e políticas, envolveram, entre outras medidas, aumento nas taxas de juros, alterações nas políticas fiscais, controle de preços, desvalorização da moeda, restrições a remessas ao exterior e limite sobre as importações. Nossos negócios, condição financeira e resultados de operações, bem como o valor de mercado das Units, podem sofrer efeito adverso relevante em razão de mudanças nas políticas e regulamentações envolvendo ou incluindo fatores como:

- aquecimento ou desaquecimento da economia brasileira, conforme determinado por taxas de crescimento do PIB;

- taxas de juros;
- políticas monetárias;
- controles cambiais e restrições sobre as remessas ao exterior, como aquelas impostas (inclusive para remessas de dividendos) no período compreendido entre 1989 e o início de 1990;
- desvalorizações cambiais e variações cambiais;
- taxas inflacionárias;
- regulamentação dos segmentos brasileiros de seguros, assistência privada à saúde, previdência complementar e Administração de Recursos, incluindo o controle de preços afetando os prêmios de seguros e respectivos ajustes;
- liquidez no mercado financeiro e de capitais doméstico;
- política fiscal e regime tributário;
- interrupções no fornecimento de energia, e
- outras medidas de cunho político, social e econômico que ocorram ou possam afetar o Brasil.

As incertezas quanto à implementação de alterações nas políticas ou regulamentações que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade nos mercados de valores mobiliários brasileiros, o que pode ter um efeito adverso relevante sobre nós.

A instabilidade na taxa de câmbio pode afetar desfavoravelmente nossos negócios e o valor de mercado das Units.

Em razão das pressões inflacionárias, a moeda brasileira tem sido periodicamente valorizada ou desvalorizada em relação ao Dólar e outras moedas estrangeiras durante as últimas quatro décadas. Nesse período, o Governo Federal implementou vários planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, realizando inclusive repentinas desvalorizações, periódicas mini-desvalorizações (período em que a frequência dos ajustes variou de diariamente a mensalmente), taxa cambial flutuante, controles de câmbio e mercado com dupla taxa de câmbio. De tempos em tempos, houve variações significativas nas taxas cambiais entre o real e o Dólar e outras moedas. Por exemplo, o real sofreu uma desvalorização em relação ao Dólar de 8,5% em 2000 e de 15,7% em 2001. Em 2002, o real sofreu uma desvalorização de 34,3% em relação ao Dólar, em parte devido às incertezas políticas relacionadas à eleição presidencial no Brasil e ao desaquecimento da economia global. O real sofreu uma valorização de 22,3%, 8,8%, 13,4% e 9,5% em relação ao Dólar em 2003, 2004, 2005 e 2006, respectivamente. Em 30 de junho de 2007, a taxa cambial entre o Dólar e o real era de R\$1,926 por US\$1,00. Não podemos garantir que no futuro o real não sofrerá novas valorizações ou desvalorizações em relação ao Dólar.

As valorizações ou desvalorizações do real em relação ao Dólar também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil que podem afetar negativamente nossos negócios. As desvalorizações geralmente dificultam o acesso aos mercados financeiros estrangeiros e podem incitar a intervenção do governo, inclusive com a adoção de políticas de recessão governamental. Adicionalmente, a desvalorização do real pode diminuir a confiança do investidor no Brasil e reduzir o valor de mercado das Units. Contrariamente, a valorização do real em relação ao Dólar pode resultar na deterioração da conta corrente e saldo dos pagamentos do Brasil, bem como impedir o crescimento das exportações. Qualquer situação mencionada acima pode afetar de maneira adversa nossos negócios.

Uma desvalorização do real em relação às moedas estrangeiras pode resultar em prejuízos com relação a nossas obrigações denominadas em moeda estrangeira, bem como no aumento de nossos custos de financiamento, tendo um impacto negativo em nossa capacidade de financiamento de nossas operações por meio do acesso aos capitais de mercado internacionais. Uma valorização do real em relação ao Dólar geralmente produz um efeito contrário. Nosso endividamento em moeda estrangeira totalizou R\$406,8 milhões (US\$211,2 milhões) em 30 de junho de 2007, representando 71,4% de nosso endividamento consolidado. Em 30 de junho de 2007, nossos investimentos vinculados ao Dólar tinham um valor de mercado de US\$23,1 milhões.

Embora tenhamos celebrado acordos de *hedge* em relação ao nosso endividamento em moeda estrangeira, não podemos garantir que tais acordos (bem como quaisquer outros contratos de *hedge*) serão suficientes para evitar prejuízos ou irão nos proteger completamente de nossa exposição aos riscos cambiais de moeda estrangeira associados a tal endividamento no caso de uma valorização inesperada e significativa do Dólar em relação ao real. Vide 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações – Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre os Riscos de Mercado', na página 136 deste Prospecto. Não podemos garantir que a moeda brasileira não sofrerá mais desvalorizações e que tais desvalorizações, se houver, não terão um efeito adverso relevante sobre nossos negócios no futuro.

O Governo Federal pode impor controles cambiais e restrições significativas sobre as transferências de moeda estrangeira ao exterior, o que poderia afetar adversamente nossa capacidade de remeter ao exterior as distribuições relativas às Units ou aos recursos provenientes da venda de Units no Brasil.

A legislação brasileira determina que sempre que existir ou for previsto um desequilíbrio significativo na balança de pagamentos do Brasil, o Governo Federal poderá impor restrições temporárias na remessa a investidores estrangeiros dos recursos de seus respectivos investimentos no Brasil ou sobre a conversão da moeda brasileira em moeda estrangeira. Por exemplo, durante aproximadamente seis meses em 1989 e no início de 1990, a fim de preservar as reservas em moeda estrangeira, o Governo Federal restringiu todas as transferências de fundos devidas a investidores estrangeiros. Esses valores foram posteriormente liberados de acordo com as diretrizes do Governo Federal. No entanto, não podemos garantir que o Governo Federal não adotará medidas semelhantes no futuro.

A probabilidade de tais restrições serem afetadas pela extensão das reservas de moeda estrangeira no Brasil, a disponibilidade de moeda estrangeira suficiente nos mercados estrangeiros na data do pagamento, a carga tributária do serviço da dívida do Brasil em relação à economia como um todo e as questões políticas às quais o Brasil possa estar sujeito são questões além de nosso controle. Não podemos garantir que o Banco Central não modificará suas políticas ou que o Governo Federal não irá impor restrições ou atrasos sobre os pagamentos da dívida externa. Uma alteração nas políticas ou a imposição de restrições ou atrasos sobre as remessas de divisas ao exterior poderia prejudicar ou impedir o investidor de enviar ao exterior as distribuições relacionadas com as Units ou os recursos provenientes da venda das Units no Brasil. Tais políticas, restrições ou atrasos poderiam também prejudicar nosso acesso aos mercados estrangeiros que precisariam absorver nossas obrigações relativas aos passivos denominados em moeda estrangeira.

A inflação e as medidas do Governo Federal para combater a inflação podem contribuir para a incerteza econômica no Brasil e podem ter um efeito adverso relevante em nossos negócios e no valor de mercado das Units.

Historicamente, o Brasil teve altos índices de inflação. A inflação e as medidas do governo para combater a inflação, combinadas com a especulação de futuras políticas de controle inflacionário a serem adotadas, têm resultado em efeitos negativos significativos sobre a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica e aumentando a volatilidade do mercado de capitais brasileiro. Mais recentemente, a taxa anual da inflação, conforme medida pelo IPCA, diminuiu de 8,9% em 1999 para 3,3% em 2006. De acordo com o IGP-M, a taxa inflacionária em 2003, 2004, 2005 e 2006 foi 8,7%, 12,4%, 1,2% e 3,8%, respectivamente. No semestre findo em 30 de junho de 2007, o IGP-M estava em 1,5%.

As medidas do Governo Federal para controlar a inflação incluíram freqüentemente a manutenção de uma política monetária rigorosa com altas taxas de juros, restringindo, dessa forma, a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Futuras medidas tomadas pelo Governo Federal, incluindo ajustes na taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do real, podem ter um efeito adverso sobre a economia brasileira, o valor de mercado das Units e nossos negócios. Caso o Brasil venha a vivenciar uma significativa inflação no futuro, nossos custos podem aumentar e nossas margens operacionais e líquidas podem diminuir. Além disso, se a convicção do investidor diminuir, o preço das Units também poderá diminuir. Pressões inflacionárias também podem afetar nossa capacidade de acesso a mercados financeiros estrangeiros e podem levar a políticas de combate inflacionário que podem reduzir o poder aquisitivo dos consumidores por produtos de seguros e, dessa forma, afetar nossos negócios de modo adverso.

Variações nas taxas de juros podem aumentar os custos de serviço de nossa dívida e afetar adversamente nosso desempenho financeiro geral.

Nossas despesas financeiras são afetadas pelas variações nas taxas de juros aplicáveis ao nosso endividamento. Em 30 de junho de 2007, tínhamos R\$211,0 milhões de obrigações relacionadas ao PAES, que é indexado à TJLP, a qual inclui um fator inflacionário e é divulgada trimestralmente pelo Banco Central, e R\$570,0 milhões em empréstimos e financiamentos indexados ao CDI. A TJLP e o CDI, em particular, variaram significativamente no passado devido ao aquecimento ou resfriamento da economia brasileira, inflação, políticas governamentais brasileiras e outros fatores. Por exemplo, a taxa do CDI aumentou de 16,2% ao ano em 2004 para 19,0% em 2005 e diminuiu para 15,0% em 2006. Até 30 de junho de 2007, a taxa do CDI acumulada no ano foi de 6,0%. Um aumento significativo em qualquer dessas taxas de juros poderia ter um efeito adverso relevante em nossas despesas financeiras e poderia afetar negativamente nosso desempenho financeiro geral. Por outro lado, uma redução significativa na taxa do CDI poderia afetar adversamente as receitas financeiras resultantes de nossas atividades de investimento. Vide 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações – Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre os Riscos de Mercado', na página 136 deste Prospecto.

A percepção de riscos relacionados a outros países, especialmente países emergentes, pode afetar adversamente o valor de mercado dos títulos brasileiros.

O valor de mercado dos títulos emitidos por companhias brasileiras é influenciado, em diferentes magnitudes, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, especialmente pelos países da América Latina e outros mercados emergentes. Embora as condições econômicas em tais países possam diferir significativamente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem afetar adversamente o valor de mercado dos títulos emitidos por companhias brasileiras. Adicionalmente, as crises em outros países emergentes podem diminuir o interesse dos investidores pelos títulos emitidos por companhias brasileiras, inclusive as Units. Devido a problemas econômicos em diversos mercados emergentes nos últimos anos (por exemplo, a crise financeira asiática em 1997, a crise financeira russa em 1998 e a crise financeira argentina em 2001), as especulações por parte dos investidores acerca dos investimentos nos mercados emergentes aumentaram significativamente. Tais crises financeiras em outros países emergentes resultaram em uma saída significativa de fundos e na redução do volume de investimentos estrangeiros no Brasil, afetando significativamente o custo e o acesso ao capital no Brasil e no exterior por parte das companhias brasileiras, limitando seu acesso aos mercados de capitais internacionais. Mais recentemente, em maio de 2006, os mercados de ações de outros países emergentes sofreram quedas significativas devido à instabilidade global e indicações de pressões inflacionárias e outras pressões macroeconômicas, o que levou também ao declínio do valor das ações negociadas na BOVESPA. Dessa forma, a ocorrência de um ou de todos esses fatores poderia ter um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios.

Riscos Relativos à Oferta e às Units

As Ações preferenciais subjacentes às Units têm direitos de voto limitados.

Das nossas duas classes de Ações em circulação, somente nossas Ações ordinárias têm direito de voto integral. Exceto em determinadas hipóteses, nossas Ações preferenciais não terão direito de voto. Devido a essa restrição de direitos de voto e ao fato de que nossos Acionistas Controladores deterão aproximadamente 74% das nossas Ações ordinárias (assumindo o não exercício da Opção do Lote Suplementar) posteriormente à conclusão da Oferta, as Ações preferenciais subjacentes às Units geralmente não terão o poder de influenciar a grande maioria das decisões corporativas que dependem dos votos dos acionistas, incluindo a declaração de dividendos. Vide 'Descrição do Capital Social – Direitos das Ações Ordinárias e Preferenciais – Direitos das Ações Preferenciais', nas páginas 220 e 221 deste Prospecto.

Um mercado ativo e líquido para nossas Units pode não se desenvolver e seu respectivo valor de mercado pode ser reduzido posteriormente à Oferta e, além disso, a participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá ter um impacto adverso na liquidez das Units.

Antes da Oferta, não existia um mercado ativo e líquido para as nossas Ações ou Units. Embora tenhamos pleiteado a listagem de nossas Units para negociação na BOVESPA, um mercado para negociação das Units pode não ser desenvolvido ou, se desenvolvido, pode não ser mantido ou não ser líquido. Os mercados de negociação líquidos e ativos geralmente resultam em menor volatilidade de preços e maior eficiência na execução dos pedidos de venda e compra das pessoas não relacionadas ao emissor. A liquidez do mercado de valores mobiliários é geralmente determinada pela quantidade de títulos em circulação.

Além disso, o Preço por Unit foi definido com base no Procedimento de *Bookbuilding*, que não configura uma indicação do preço de nossas Units que irá prevalecer no mercado posteriormente à Oferta. O preço de mercado de nossas Units pode variar significativamente devido a diversos fatores, incluindo aqueles descritos nos demais fatores de risco deste Prospecto. De acordo com a legislação em vigor, caso não seja verificado excesso de demanda superior a 1/3 das Units (sem considerar as Units do Lote Suplementar), Pessoas Vinculadas que sejam Investidores Institucionais poderão subscrever Units, o que poderá ter um impacto adverso na liquidez esperada das Units.

Adicionalmente, embora os Coordenadores tenham manifestado que, no futuro, poderão atuar como *market makers* de modo a facilitar a formação de um mercado secundário para nossas Units, os Coordenadores não têm a obrigação de formar mercado para nossas Units, podendo descontinuar suas atividades de *market makers* a qualquer momento. Caso um mercado ativo para as nossas Units não se desenvolva ou não se sustente, o preço de nossas Units poderá ser adversamente afetado.

A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá ter um impacto adverso na definição do Preço por Unit.

No Procedimento de *Bookbuilding*, foram aceitas intenções de investimento de Investidores Institucionais qualificados como Pessoas Vinculadas até o limite de 15% das Units inicialmente ofertadas. A participação de Investidores Institucionais qualificados como Pessoas Vinculadas no Procedimento de *Bookbuilding* poderá ter um impacto adverso na definição do Preço por Unit. Além disso, os investimentos realizados em decorrência dos contratos de *total return swap* não serão considerados investimentos por Pessoas Vinculadas para os fins da Oferta (ver a seção "Informações Sobre a Oferta – Operações com Derivativos (*Total Return Swaps*)", na página 46 deste Prospecto).

A relativa volatilidade e falta de liquidez dos mercados de valores mobiliários brasileiros podem limitar consideravelmente a sua capacidade de vender nossas Units ao preço e no momento desejado.

Os investimentos em títulos negociados em mercados emergentes como o Brasil geralmente envolvem riscos mais altos do que os riscos oferecidos por mercados mais consolidados, sendo, dessa forma, considerados mercados mais especulativos por sua natureza. Os mercados de valores mobiliários brasileiros são substancialmente menores, menos líquidos, mais voláteis e mais concentrados que mercados de valores mobiliários internacionais maiores, como os mercados dos Estados Unidos da América. Por exemplo, a BOVESPA teve uma capitalização de aproximadamente R\$2,0 trilhões (US\$1,0 trilhão) em 30 de junho de 2007 e um volume de negociação diária de R\$3,2 bilhões (US\$1,7 bilhões) durante o primeiro semestre de 2007. Por outro lado, a NYSE Euronext, teve uma capitalização de aproximadamente US\$30,8 trilhões em 30 de junho de 2007 e um volume de negociação diária de US\$127,0 bilhões durante o primeiro semestre de 2007.

A concentração é também significativamente maior nos mercados de valores mobiliários brasileiros quando comparados aos principais mercados de valores mobiliários dos Estados Unidos da América. As dez maiores empresas listadas na BOVESPA, por exemplo, representaram aproximadamente 49% da capitalização de mercado de todas as empresas listadas na BOVESPA em 30 de junho de 2007. Adicionalmente, as dez principais ações em termos de volume de negociação representaram aproximadamente 46% de todas as ações negociadas na BOVESPA em 30 de junho de 2007. Tal concentração de mercado da BOVESPA pode limitar significativamente a capacidade dos titulares de nossas Units de vendê-las ao preço e no momento desejados, o que pode afetar negativamente o preço de mercado de nossas Units e/ou Ações representadas pelas Units.

Os novos investidores em nossas Units estarão expostos à diluição imediata do valor contábil das Units mediante a conclusão da Oferta e caso sejamos liquidados ao nosso valor contábil, os investidores não receberiam o valor integral do investimento realizado.

O preço de oferta inicial de nossas Units e, dessa forma, o preço de oferta inicial das Ações, é maior que o valor patrimonial por ação das Ações emitidas e em circulação subjacentes às Units imediatamente após conclusão da Oferta. Após a conclusão da Oferta pelo Preço por Unit de R\$31,00 e deduzidos os descontos, as comissões de coordenação e as despesas estimadas associadas com esta Oferta, a serem pagas por nós (sem considerar o exercício da Opção de Lote Suplementar), o valor patrimonial da Companhia, em 30 de junho de 2007, teria sido de R\$1.767,8 milhões, ou aproximadamente R\$19,53 por Unit. Isso representa uma diluição imediata no valor patrimonial por Unit de R\$11,47 aos investidores das Units. Como resultado dessa diluição, os investidores das Units da Oferta podem receber um valor significativamente menor que o preço de compra integral pago pelas Units em caso de liquidação da Companhia. Ver 'Diluição', na página 76 deste Prospecto.

Podemos precisar de recursos adicionais no futuro e podemos emitir ações ordinárias ou preferenciais ou Units adicionais em vez de incorrerem em dívidas, o que pode resultar na diluição da participação em nossas Ações.

Podemos precisar de recursos adicionais e, caso os financiamentos públicos ou privados não estejam disponíveis ou se nossos acionistas assim o decidirem, podemos emitir ações ordinárias ou preferenciais adicionais. Os recursos adicionais obtidos por tal aumento de capital podem diluir a participação dos investidores.

A venda de uma quantidade significativa de nossas Units ou Ações posteriormente à realização da Oferta pode ter um efeito adverso relevante sobre o preço de mercado de nossas Units.

Nós, os membros de nosso Conselho de Administração e de nossa Diretoria e o nossos Acionistas Controladores, desde a assinatura do Contrato de Colocação Internacional e até o término do prazo de 180 dias contados da data da publicação do Anúncio de Início, nos obrigamos, salvo na hipótese de prévio consentimento por escrito dos Coordenadores e dos Agentes de Colocação Internacional, a não oferecer para a venda, vender, contratar ou concordar em vender, empenhar, ou de outra forma alienar, direta ou indiretamente, quaisquer Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, ou outros valores mobiliários passíveis de conversão, permuta ou exercício sob a forma de Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão, na forma prevista em “Sumário da Oferta – Restrições à Venda de Units (Lock-Up)”.

Além disso, todos os nossos acionistas minoritários, antes da Oferta, obrigaram-se, em termos semelhantes, a não alienar Units e/ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão.

Adicionalmente, nos termos do Regulamento de Governança Corporativa do Nível 2, nos seis meses subsequentes à data de publicação do Anúncio de Início, nossos Acionistas Controladores e administradores não poderão vender e/ou ofertar à venda quaisquer Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão e derivativos dessas de que eram titulares imediatamente após a efetivação da Oferta. Após esse período inicial de seis meses, nossos Acionistas Controladores e administradores não poderão, por mais seis meses, vender e/ou ofertar à venda mais do que 40% das Units ou ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão e derivativos dessas de que eram titulares imediatamente após efetivação da Oferta.

Se decidirmos emitir ou se qualquer de nossos conselheiros ou diretores decidir vender uma quantidade significativa de Ações ou Units, ou se o mercado perceber a intenção de venda de uma quantidade significativa de Ações ou Units, o valor de mercado das Units pode diminuir significativamente. Para obter maiores informações, vide ‘Sumário da Oferta – Restrições à Venda de Units (Lock-up)’ e ‘Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2’, nas páginas 233 a 239 deste Prospecto.

O cancelamento das Units pode ter um efeito adverso relevante no mercado e no valor das Units e das Ações ordinárias e preferenciais subjacentes.

Nos termos do Contrato de Emissão e Escrituração das Units, os titulares das nossas Units podem cancelá-las no Brasil em troca das Ações ordinárias e preferenciais por elas representadas. Se os titulares das nossas Units decidirem cancelar uma quantidade significativa de Units em troca das Ações ordinárias e preferenciais, tanto o mercado das Units quanto os preços de nossas Units e de nossas Ações ordinárias e preferenciais podem sofrer um efeito adverso relevante.

Adicionalmente, como não existe um mercado definido para a negociação de nossas Ações ordinárias e preferenciais, os titulares das Units canceladas, que tiverem recebido em troca as Ações ordinárias e preferenciais, poderão enfrentar dificuldades em termos de liquidez ou podem vir a ser obrigados a concluir a negociação por um preço que o titular não acredite refletir o verdadeiro valor econômico da Ação.

Disposições em nosso Estatuto Social podem desencorajar, atrasar ou dificultar a alteração de nosso controle e a aprovação de operações que podem ser de interesse de nossos acionistas.

Nosso Estatuto Social contém disposições para evitar a concentração da titularidade de nossas ações em pequenos grupos de investidores e incentivar sua dispersão. Essas disposições exigem que quaisquer pessoas que se tornem titulares de ações de emissão da Companhia (exceto aqueles que se tornem nossos acionistas em determinadas circunstâncias definidas no nosso Estatuto Social) e passem a deter participação igual ou superior a 25% de nossas ações ordinárias realizem uma oferta dentro de 90 dias para a compra de todas as nossas ações ao preço por ação definido de acordo com o nosso Estatuto Social. Essas disposições podem desencorajar, atrasar ou dificultar a alteração de nosso controle e a aprovação de operações que podem ser de interesse de nossos acionistas, incluindo os casos em que venderiam suas ações com prêmio de controle. Para obter mais informações, ver seção 'Descrição do Capital Social', iniciada na página 219 deste Prospecto.

Estamos realizando uma oferta pública de distribuição de Units, o que poderá deixar nossa Companhia exposta a riscos relativos a uma oferta de valores mobiliários no Brasil e no exterior. Os riscos relativos a ofertas de valores mobiliários no exterior são potencialmente maiores do que os riscos relativos a uma oferta de valores mobiliários no Brasil.

Nossa Oferta compreende, simultaneamente, a distribuição pública primária de Units no Brasil, em mercado de balcão não-organizado, incluindo esforços de colocação das Units no exterior, nos Estados Unidos, para investidores institucionais qualificados definidos em conformidade com o disposto na Regra 144A, e nos demais países (exceto o Brasil e os Estados Unidos), em conformidade com o Regulamento S, em ambos os casos, que invistam no Brasil em conformidade com os mecanismos de investimento da Resolução CMN nº 2.689 e da Instrução CVM 325. Os esforços de colocação de Units no exterior, que serão realizados pelos Agentes de Colocação Internacional, nos expõem a normas relacionadas à proteção destes investidores estrangeiros por conta de incorreções ou omissões relevantes tanto no *Preliminary Offering Memorandum*, quanto no *Final Offering Memorandum* datado da data deste Prospecto Definitivo, inclusive no que tange aos riscos de potenciais procedimentos judiciais por parte de investidores em relação a estas questões. Caso os Agentes de Colocação Internacional venham a sofrer perdas no exterior em relação a estas questões, eles poderão ter direito de regresso contra nós por conta desta cláusula de indenização.

Finalmente, informamos que o Contrato de Colocação Internacional possui declarações específicas em relação à observância de isenções das leis de valores mobiliários dos Estados Unidos, as quais, se descumpridas, poderão dar ensejo a outros potenciais procedimentos judiciais. Por conta de incorreções ou omissões relevantes indicadas acima, procedimentos judiciais poderão ser iniciados contra nós no exterior. Estes procedimentos no exterior, em especial nos Estados Unidos, poderão envolver valores substanciais, em decorrência do critério utilizado nos Estados Unidos para o cálculo das indenizações devidas nestes processos. Além disso, devido ao sistema processual dos Estados Unidos, as partes envolvidas em um litígio são obrigadas a arcar com altos custos na fase inicial do processo, o que penaliza companhias sujeitas a tais processos mesmo que fique provado que nenhuma improbidade foi cometida. Nossa eventual condenação em um processo no exterior em relação incorreções ou omissões relevantes no *Preliminary Offering Memorandum* ou no *Final Offering Memorandum*, se envolver valores elevados, poderá nos causar um impacto significativo e adverso.

Destinação dos Recursos

O total dos recursos líquidos da Oferta será de aproximadamente R\$642,1 milhões, após a dedução de comissões e despesas estimadas devidas por nós em relação à Oferta, e assumindo que a Opção de Lote Suplementar não seja exercida.

Visando otimizar a estrutura de capital da Companhia, pretendemos utilizar cerca de 40% dos recursos líquidos da Oferta para amortizar parte de nosso endividamento, mais especificamente para anteciparmos o resgate de 35% do valor total das notas seniores que emitimos em fevereiro de 2007, as quais são corrigidas pela variação cambial acrescida de 8,625% de juros ao ano, cujo prazo de vencimento é em fevereiro de 2012. Pretendemos ainda quitar, completa ou parcialmente, dois outros empréstimos que possuímos com instituições financeiras, os quais são corrigidos pelo CDI acrescido de uma taxa de 1,4% e 2,4% ao ano, respectivamente, cujos prazos de vencimento são dezembro de 2007 e setembro de 2009, respectivamente. Adicionalmente, pretendemos utilizar cerca de 60% dos recursos líquidos da Oferta para financiar a expansão de nossas operações, dos quais, aproximadamente 50% na formação de futuras alianças estratégicas e potenciais aquisições a serem identificadas nos mercados em que atuamos, aproximadamente 40% na ampliação de nossa rede de pontos de presença física em regiões a serem definidas, incluindo a ampliação de nossa rede de unidades de suporte às operações dos corretores e em novos centros de conveniência para nossos segurados, e aproximadamente 10% na aquisição e no desenvolvimento de novos sistemas de subscrição e de apoio à decisão. Ressaltamos que após a entrada dos recursos líquidos da Oferta iremos avaliar as oportunidades referentes a expansão de nossa operações e que, no momento, não há planos ou projetos de expansão em análise.

A destinação dos recursos da Oferta poderá ser influenciada por fatores que não podemos prever nesta ocasião, tais como as condições futuras nas indústrias brasileiras de seguro, previdência complementar, Administração de Recursos e ASO, a demanda por nossos produtos e as oportunidades de investimento que poderemos identificar no futuro.

Para maiores informações sobre o efeito dos recursos da Oferta sobre nosso capital social, vide '*Capitalização*', na página 75 deste Prospecto.

Capitalização

A tabela abaixo deriva de nossas demonstrações financeiras consolidadas, auditadas para o período findo em 30 de junho de 2007, incluídas neste Prospecto. Ela demonstra nossa capitalização em 30 de junho de 2007 na forma real e na forma ajustada para refletir o recebimento de aproximadamente R\$642,1 milhões em recursos líquidos, com base no Preço por Unit, proveniente da emissão de 21.739.132 Units, após a dedução de comissões e despesas provenientes da Oferta por nós devidas e sem considerar o exercício da Opção de Lote Suplementar.

Você deve ler esta tabela em conjunto com ‘Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações’, ‘Informações Financeiras Seleccionadas’, ‘Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações’ e nossas demonstrações financeiras consolidadas e suas notas explicativas, incluídas neste Prospec

to. Não houve nenhuma alteração significativa em nossa capitalização desde 30 de junho de 2007.

	Em 30 de junho de 2007	
	Real	Ajustada ⁽¹⁾
	(em milhões de R\$)	
Passivo circulante:		
Parcelamento Especial (PAES) ⁽²⁾	33,0	33,0
Empréstimos e financiamentos.....	116,3	116,3
Total do passivo circulante	149,3	149,3
Passivo não circulante:		
Parcelamento Especial (PAES) ⁽²⁾	178,0	178,0
Empréstimos e Financiamentos ⁽³⁾	453,6	453,6
Total do passivo não circulante	631,7	631,7
Participações de acionistas não controladores	263,7	263,7
Patrimônio Líquido⁽⁴⁾	1.125,6	1.767,8
Total da capitalização	2.170,4	2.812,4

⁽¹⁾ Ajustada para refletir o recebimento de proventos líquidos da Oferta no valor de R\$642,1 milhões e assumindo que a Opção de Lote Suplementar não seja exercida.

⁽²⁾ Diz respeito a um programa de refinanciamento fiscal que nos permite pagar em parcelas determinadas obrigações fiscais.

⁽³⁾ Empréstimos e financiamentos incluem *senior notes* com vencimento em 2012.

⁽⁴⁾ Na data deste Prospecto , não possuímos nenhum título de dívida conversível, títulos de dívida permutável, nem títulos de dívida emitidos com garantia em ações.

Diluição

Em 30 de junho de 2007, o patrimônio líquido da Companhia, derivado de nossas demonstrações financeiras intermediárias, consolidadas auditadas naquela data, foi de R\$1.125,6 milhões e o valor contábil por Unit (representado pela divisão do patrimônio líquido consolidado pelo número total de Ações ordinárias e preferenciais emitidas por nós) foi de R\$16,37.

Com base na Oferta de 21.739.132 Units ao Preço por Unit de R\$31,00, após a dedução de comissões e despesas devidas por nós no âmbito desta Oferta e, assumindo que a Opção de Lote Suplementar não seja exercida, o valor contábil do patrimônio líquido da Companhia, em 30 de junho de 2007, seria de, aproximadamente, R\$1.767,8 milhões e o valor contábil por Unit seria de, aproximadamente, R\$19,53, representando um aumento imediato no valor contábil de R\$3,16 para os acionistas existentes e uma diluição imediata no valor contábil por Unit de R\$11,47 para os novos acionistas. A diluição para esta finalidade representa a diferença entre o Preço por Unit pago pelos investidores e o valor contábil por Unit em 30 de junho de 2007, ajustado para a Oferta.

O quadro a seguir ilustra a diluição por Unit.

	Em 30 de junho de 2007 (R\$) (exceto porcentagens)
Preço por Unit.....	31,00
Valor do patrimônio líquido da Companhia por Unit em 30 de junho de 2007	16,37
Aumento no valor do patrimônio líquido da Companhia por Unit atribuível aos acionistas existentes	3,16
Valor do patrimônio líquido da Companhia por Unit em 30 de junho de 2007, ajustado de acordo com a Oferta ⁽¹⁾	19,53
Diluição do patrimônio líquido da Companhia por Unit para novos investidores ⁽²⁾⁽³⁾	11,47
Porcentagem de diluição para novos investidores ⁽²⁾	37,0%

(1) Sem considerar o exercício da Opção de Lote Suplementar.

(2) Para a finalidade deste quadro, a diluição representa a diferença entre o Preço por Unit pago pelos investidores e o valor do patrimônio líquido por Ação imediatamente após a conclusão da Oferta.

(3) A porcentagem de diluição por Ação para novos investidores é calculada pela divisão da diluição por Unit para novos investidores pelo Preço por Unit.

Após a conclusão da Oferta, nossos acionistas existentes sofrerão uma diluição imediata no percentual de sua participação proporcional no nosso capital, que será reduzida de 100% para aproximadamente 75,98% de nosso capital total, sem considerar o exercício da Opção de Lote Suplementar.

Descrição comparativa entre o preço por ação e o preço pago por administradores, controladores e detentores de opções de ações nos últimos 5 anos

Em 26 de março de 2002, o ING adquiriu 161.909.294 ações ordinárias e 5.068.413.300 ações preferenciais de emissão da Companhia, pelo valor de aproximadamente R\$0,15 por ação.

Em 2 de agosto de 2007, as 7.822.273.022 ações ordinárias e 4.563.393.217 ações preferenciais representativas do total de ações emitidas pela Companhia foram grupadas à razão de 1 ação para cada 60 ações emitidas. Em face do grupamento o capital social da Companhia passou a ser composto por 130.371.196 ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais.

Informações Financeiras Selecionadas

Esta seção apresenta uma seleção das principais informações do balanço patrimonial e da demonstração do resultado consolidados, incluídos em sua forma integral neste Prospecto. As tabelas inseridas nesta seção não trazem a mesma abertura de contas presente nas demonstrações financeiras incluídas neste Prospecto. As contas destas demonstrações, as quais julgamos não ter relevância individualmente para o compreensão das condições financeiras da Companhia e de seus resultados, foram agrupadas nesta seção. As informações financeiras a seguir devem ser lidas em conjunto com nossas demonstrações financeiras consolidadas, suas respectivas notas explicativas e pareceres dos auditores independentes incluídos neste Prospecto, bem como com as seções 'Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações', 'Sumário das Informações Financeiras e Operacionais' e 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações', iniciadas nas páginas 14, 77, 81 deste Prospecto, respectivamente.

Os dados do balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, e os dados da demonstração do resultado referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas, auditadas, incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras anexas a este Prospecto para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, conforme indicado no seu relatório anexo a este Prospecto.

Os dados do balanço patrimonial em 30 de junho de 2006 e 2007, e os dados da demonstração do resultado referentes ao períodos de seis meses findo em 30 de junho de 2006 e 2007, foram extraídos das nossas informações financeiras consolidadas, auditadas, incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras anexas a este Prospecto para os períodos de seis meses findos 30 de junho de 2006 e 2007 foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, conforme indicado no seu relatório anexo a este Prospecto.

As demonstrações financeiras de nossas subsidiárias consolidadas, Brasilseg Participações S.A., Brasilveículos, Brasilsaúde e Alutrens Participações S.A. não foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes. Dessa forma, durante a auditoria de nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006, a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes baseou-se nos pareceres emitidos pela BDO Trevisan Auditores Independentes, que foi responsável pela auditoria das demonstrações financeiras da: (i) Brasilseg Participações S.A. (a qual foi incorporada em 15 de dezembro de 2006 pela Brasilveículos) para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e 2005 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2006; (ii) Alutrens Participações S.A. (na qual a Brasilveículos passou a deter participação em 30 de outubro de 2006) para o exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007; e (iii) Brasilveículos e para a Brasilsaúde, nos pareceres emitidos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006. Os pareceres da BDO Trevisan Auditores Independentes para essas subsidiárias foram emitidos sem ressalvas.

Nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e as informações financeiras para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007 foram preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

Informações Financeiras Selecionadas

Nossos resultados do período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 não são indicativos dos resultados que podem ser esperados nos períodos intermediários futuros ou para o exercício a findar em 31 de dezembro de 2007.

Sumário da Demonstração do Resultado:	Exercício Findo em 31 de dezembro								Período de Seis Meses Findo em 30 de junho				
							Variação 2004/ 2005	Variação 2005/ 2006					Variação 2006/ 2007
	2004		2005		2006				2006		2007		
	(Dados em R\$ milhões, exceto onde indicado)												
		(%AV³)		(%AV³)		(%AV³)							
Prêmios de seguros	6.073,5	110,0%	6.459,2	109,1%	6.614,0	107,5%	6,4%	2,4%	3.306,9	109,2%	3.505,3	106,6%	6,0%
Prêmios cedidos em resseguros	(251,9)	-4,6%	(294,7)	-5,0%	(217,2)	-3,5%	17,0%	-26,3%	(112,5)	-3,7%	(162,4)	-4,9%	44,4%
Outros prêmios cedidos, líquidos¹)	(62,0)	-1,1%	(75,0)	-1,3%	(103,0)	-1,7%	21,0%	37,3%	(61,3)	-2,0%	(78,5)	-2,4%	28,1%
Prêmios retidos	5.759,6	104,3%	6.089,5	102,8%	6.293,7	102,3%	5,7%	3,4%	3.133,0	103,4%	3.264,3	99,3%	4,2%
Variações das provisões técnicas das operações de seguros	(238,5)	-4,3%	(168,1)	-2,8%	(141,6)	-2,3%	-29,5%	-15,8%	(104,2)	-3,4%	23,6	0,7%	-122,6%
Prêmios ganhos	5.521,1	100,0%	5.921,4	100,0%	6.152,2	100,0%	7,3%	3,9%	3.028,8	100,0%	3.287,9	100,0%	8,6%
Sinistros retidos e despesas com benefícios	(4.297,3)	-77,8%	(4.445,8)	-75,1%	(4.395,5)	-71,4%	3,5%	-1,1%	(2.170,7)	-71,7%	(2.251,8)	-68,5%	3,7%
Despesas de comercialização	(573,1)	-10,4%	(650,8)	-11,0%	(673,2)	-10,9%	13,6%	3,4%	(334,0)	-11,0%	(340,4)	-10,4%	1,9%
Outras receitas (despesas) operacionais de seguros ...	(175,3)	-3,2%	(82,8)	-1,4%	(84,4)	-1,4%	-52,8%	1,9%	(46,4)	-1,5%	(109,3)	-3,3%	135,6%
Operações de previdência²)	(11,9)	-0,2%	(30,5)	-0,5%	17,0	0,3%	156,3%	-155,7%	11,6	0,4%	13,1	0,4%	12,9%
Resultado com operações de assistência à saúde (ASO)	23,0	0,4%	21,9	0,4%	14,3	0,2%	-4,8%	-34,7%	9,7	0,3%	13,6	0,4%	40,2%
Resultado da atividade financeira	8,3	0,2%	17,2	0,3%	24,9	0,4%	107,2%	44,8%	12,0	0,4%	11,2	0,3%	-6,7%
Despesas administrativas	(765,0)	-13,9%	(712,0)	-12,0%	(763,9)	-12,4%	-6,9%	7,3%	(373,3)	-12,3%	(400,1)	-12,2%	7,2%
Despesas com tributos	(111,4)	-2,0%	(133,3)	-2,3%	(158,3)	-2,6%	19,7%	18,8%	(88,1)	-2,9%	(104,4)	-3,2%	18,5%
Resultado financeiro	291,6	5,3%	119,1	2,0%	315,5	5,1%	-59,2%	164,9%	137,9	4,6%	285,4	8,7%	107,0%
Resultado patrimonial	(11,0)	-0,2%	(4,5)	-0,1%	(5,6)	-0,1%	-59,1%	24,4%	1,0	0,0%	(0,2)	0,0%	-120,0%
Resultado não operacional ...	14,9	0,3%	18,9	0,3%	(61,6)	-1,0%	26,8%	-425,9%	(8,3)	-0,3%	(0,7)	0,0%	-91,6%
Resultado antes de impostos e participações	(86,1)	-1,6%	38,6	0,7%	381,5	6,2%	-144,8%	888,3%	180,5	6,0%	404,9	12,3%	124,3%
Imposto de renda e contribuição social	(0,4)	0,0%	(102,1)	-1,7%	(167,4)	-2,7%	-	64,0%	(79,8)	-2,6%	(163,6)	-5,0%	105,0%
Participação sobre lucros	(6,1)	-0,1%	(13,7)	-0,2%	(22,9)	-0,4%	124,6%	67,2%	(5,4)	-0,2%	(15,2)	-0,5%	181,5%
Participações de acionistas não controladores	(20,0)	-0,4%	(33,1)	-0,6%	(46,9)	-0,8%	65,5%	41,7%	(31,5)	-1,0%	(33,3)	-1,0%	5,7%
Juros sobre o capital próprio	1,6	0,0%	0,9	0,0%	9,6	0,2%	-43,8%	966,7%	-	-	-	-	-
Lucro líquido (prejuízo)	(111,0)	-2,0%	(109,4)	-1,8%	153,8	2,5%	-1,4%	-240,6%	63,7	2,1%	192,9	5,9%	202,8%

⁽¹⁾ Inclui prêmios de retrocessões, prêmios cedidos em consórcios e fundos, e resgates de seguros de vida individual/VGBL.

⁽²⁾ Inclui rendas de contribuições retidas, variações das provisões técnicas, despesas com benefícios e resgates, despesas de comercialização, e outras receitas (despesas) operacionais.

⁽³⁾ Análise vertical, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 e 2007, foi realizada com base nos prêmios ganhos.

Informações Financeiras Seleccionadas

Principais contas do ativo	Em 31 de dezembro						Em 30 de Junho		Variação 2004/ 2005	Variação 2005/ 2006	Variação 2006/ Jun 2007
	2004		2005		2006 ⁽¹⁾		2007				
	(R\$ milhões)	(%AV ²)	(R\$ milhões)	(%AV ²)	(R\$ milhões)	(%AV ²)	(R\$ milhões)	(%AV ²)			
Ativo circulante.....	3.801,2	60,2%	4.542,3	62,1%	3.927,4	48,3%	4.338,3	53,0%	19,5%	13,5%	10,5%
Disponibilidades e aplicações financeiras	2.508,4	39,7%	3.162,9	43,3%	2.409,5	29,6%	2.795,1	34,1%	26,1%	23,8%	16,0%
Créditos das operações com seguros e resseguros	797,2	12,6%	856,0	11,7%	953,8	11,7%	970,9	11,9%	7,4%	11,4%	1,8%
Despesas de comercialização diferidas.....	196,1	3,1%	222,7	3,0%	239,0	2,9%	227,7	2,8%	13,6%	7,3%	-4,7%
Outros ativos circulantes.....	299,5	4,7%	300,6	4,1%	325,3	4,0%	344,7	4,2%	0,4%	8,2%	6,0%
Ativo não circulante											
Ativo realizável a longo prazo	2.254,5	35,7%	2.546,6	34,8%	3.862,9	47,5%	3.523,8	43,0%	13,0%	51,7%	-8,8%
Aplicações financeiras	629,6	10,0%	690,6	9,4%	1.597,7	19,7%	1.493,7	18,2%	9,7%	131,3%	-6,5%
Depósitos judiciais e fiscais	970,8	15,4%	1.214,9	16,6%	1.589,0	19,6%	1.332,7	16,3%	25,1%	30,8%	-16,1%
Despesas de comercialização diferidas.....	145,3	2,3%	143,7	2,0%	143,1	1,8%	151,4	1,8%	-1,1%	-0,4%	5,8%
Outros ativos não circulantes	508,7	8,1%	497,4	6,8%	533,1	6,6%	546,0	6,7%	-2,2%	7,2%	2,4%
Ativo permanente	257,6	4,1%	220,9	3,0%	336,8	4,1%	327,4	4,0%	-14,2%	52,5%	-2,8%
Ativo total.....	6.313,4	100,0%	7.309,8	100,0%	8.127,1	100,0%	8.189,5	100,0%	15,8%	11,2%	0,8%

⁽¹⁾ O plano de contas do balanço patrimonial foi reclassificado em 2007 de acordo com normas editas pela SUSEP.

⁽²⁾ Análise vertical, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 e 2007, foi realizada com base nos prêmios ganhos.

Principais contas do passivo	Em 31 de dezembro						Em 30 de Junho		Variação 2004/ 2005	Variação 2005/ 2006	Variação 2006/ Jun 2007
	2004		2005		2006 ⁽¹⁾		2007				
	(R\$ milhões)	(%AV ²)	(R\$ milhões)	(%AV ²)	(R\$ milhões)	(%AV ²)	(R\$ milhões)	(%AV ²)			
Passivo circulante.....	3.354,5	53,1%	3.771,4	51,6%	3.816,4	47,0%	3.540,0	43,2%	12,4%	1,2%	-7,2%
Empréstimos e financiamentos..	334,1	5,3%	638,4	8,7%	407,0	5,0%	116,3	1,4%	91,1%	-36,2%	-71,4%
Outras obrigações a pagar.....	254,4	4,0%	327,4	4,5%	351,7	4,3%	370,7	4,5%	28,7%	7,4%	5,4%
Débitos com operações de seguros, resseguros e previdência.....	319,2	5,1%	337,7	4,6%	339,6	4,2%	275,2	3,4%	5,8%	0,6%	-19,0%
Provisões técnicas.....	2.446,8	38,8%	2.467,8	33,8%	2.664,8	32,8%	2.707,6	33,1%	0,9%	8,0%	1,6%
Outros passivos contingentes.....	-	-	-	-	53,3	0,7%	70,1	0,9%			31,5%
Passivo não circulante	1.876,8	29,7%	2.556,4	35,0%	3.149,7	38,8%	3.260,2	39,8%	36,2%	23,2%	3,5%
Obrigações a pagar.....	704,0	11,2%	791,4	10,8%	1.110,7	13,7%	846,7	10,3%	12,4%	40,3%	-23,8%
Empréstimos e financiamentos..	159,3	2,5%	110,0	1,5%	160,0	2,0%	453,7	5,5%	-30,9%	45,5%	183,6%
Outras contas a pagar.....	146,5	2,3%	154,9	2,1%	182,1	2,2%	144,2	1,8%	5,7%	17,6%	-20,8%
Provisões técnicas.....	716,8	11,4%	1.154,9	15,8%	1.330,8	16,4%	1.430,3	17,5%	61,1%	15,2%	7,5%
Outros passivos contingentes.....	150,2	2,4%	345,2	4,7%	366,1	4,5%	385,3	4,7%	129,8%	6,1%	5,2%
Participação dos acionistas não controladores	190,8	3,0%	197,3	2,7%	230,7	2,8%	263,7	3,2%	3,4%	16,9%	14,3%
Patrimônio líquido	891,2	14,1%	784,7	10,7%	930,3	11,4%	1125,6	13,7%	-12,0%	18,6%	21,0%
Passivo total	6.313,4	100,0%	7.309,8	100,0%	8.127,1	100,0%	8.189,5	100,0%	15,8%	11,2%	0,8%

⁽¹⁾ O plano de contas do balanço patrimonial foi reclassificado em 2007 de acordo com normas editas pela SUSEP.

⁽²⁾ Análise vertical, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 e 2007, foi realizada com base nos prêmios ganhos.

Informações Financeiras Selecionadas

A tabela a seguir apresenta a evolução dos prêmios de seguros, prêmios ganhos, sinistros retidos e despesas com benefícios, e despesas de comercialização, inclusive com a abertura desses para as nossas linhas de negócios de seguros:

Dados Operacionais Selecionados por Linha de Negócio de Seguro:	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)			(em milhões de R\$)	
Prêmios de seguro:					
Saúde	3.235,7	3.344,4	3.453,5	1.678,3	1.950,2
Automóveis	1.639,9	1.924,1	2.072,0	1.046,6	969,2
Outros ramos elementares	874,1	837,2	734,9	404,7	428,3
Vida	323,9	353,5	353,5	177,3	157,7
Total	6.073,5	6.459,2	6.614,0	3.306,9	3.505,3
Prêmios ganhos:					
Saúde	3.229,2	3.340,4	3.448,2	1.675,7	1.947,1
Automóveis	1.461,5	1.773,1	1.980,0	970,2	1.003,8
Outros ramos elementares	557,5	493,5	416,5	223,7	207,5
Vida	272,9	314,3	307,5	159,3	129,5
Total	5.521,1	5.921,4	6.152,2	3.028,8	3.287,9
Sinistros retidos e despesas com benefícios:					
Saúde	(2.742,9)	(2.715,4)	(2.721,2)	(1.318,8)	(1.425,1)
Automóveis	(991,4)	(1.210,3)	(1.197,8)	(611,3)	(630,2)
Outros ramos elementares	(307,2)	(275,3)	(275,9)	(154,8)	(121,5)
Vida	(255,8)	(244,7)	(200,6)	(85,8)	(75,0)
Total	(4.297,3)	(4.445,8)	(4.395,5)	(2.170,7)	(2.251,8)
Despesas de comercialização:					
Saúde	(114,1)	(153,0)	(167,0)	(82,3)	(87,2)
Automóveis	(262,0)	(320,5)	(363,0)	(178,5)	(193,8)
Outros ramos elementares	(130,7)	(109,9)	(78,8)	(40,3)	(35,5)
Vida	(66,2)	(67,4)	(64,4)	(32,8)	(23,9)
Total	(573,1)	(650,8)	(673,2)	(334,0)	(340,4)

Conforme tabela a seguir, nosso índice de sinistralidade vem apresentando uma queda nos últimos exercícios, assim como nosso índice combinado:

Indicadores Operacionais Selecionados:	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(%)				
Índice de Sinistralidade	77,8	75,1	71,4	71,7	68,5
Saúde	84,9	81,3	78,9	78,7	73,2
Automóveis	67,8	68,3	60,5	63,0	62,8
Outros ramos elementares	55,1	55,8	66,2	69,2	58,6
Vida	93,7	77,9	65,2	53,9	57,9
Índice Combinado	106,5%	101,3%	98,4%	98,9%	97,6%

Indicadores Financeiros Selecionados e Outras Informações:	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de Seis Meses Findo em
	2004	2005	2006	2007
Retorno sobre o patrimônio ⁽¹⁾	(11,1)	(12,3)	19,6	41,5
Índice de endividamento ⁽²⁾	55,4	95,4	60,9	50,6
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos, em milhões de R\$	16,5	0,1	-	19,7

(1) Lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido no início do período. O índice referente junho de 2007 foi anualizado.

(2) Empréstimos e financiamentos divididos pelo patrimônio líquido.

(3) Dividendos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2006 foram integralmente pagos.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

A discussão a seguir é baseada em, e deve ser lida em conjunto com, as demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 30 de junho de 2007, e respectivas notas explicativas anexas a este Prospecto, e com as seções 'Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações', 'Sumário das Informações Financeiras', 'Informações Financeiras Seleccionadas', e com outras informações financeiras apresentadas ao longo deste Prospecto.

Essa seção contém discussões sobre estimativas futuras que envolvem riscos e incertezas. Os resultados reais podem diferir significativamente daqueles discutidos nas afirmações sobre estimativas futuras como resultado de diversos fatores, incluindo, entre outros, aqueles previstos nas seções 'Considerações Sobre Estimativas e Declarações Acerca do Futuro' e 'Fatores de Risco'.

Visão Geral

Em 31 de dezembro de 2006, ocupávamos a segunda posição dentre as companhias de seguros no Brasil em termos de prêmios de seguros, de acordo com a SUSEP e a ANS. Operamos em diversos segmentos da indústria de seguros no Brasil, inclusive seguros de saúde voltados para pessoas físicas e pessoas jurídicas, seguros de automóveis, seguros de riscos industriais e comerciais, aos quais nos referimos como 'outros ramos elementares', e seguros de vida. Também somos ativos nos negócios de previdência complementar, ASO e Administração de Recursos. Operamos no mercado de seguros do Brasil desde 1895, ano em que foi fundada nossa subsidiária, a Sul América Companhia Nacional de Seguros. Operamos no Brasil nas linhas de negócio de previdência complementar e Administração de Recursos desde 1987 e 1996, respectivamente.

Em 2002, celebramos uma parceria com o ING, uma companhia de origem holandesa, com atuação mundial no ramo de serviços financeiros que detinha na data deste Prospecto, direta e indiretamente, 49% do nosso capital social total. O ING tem 150 anos de experiência no mercado financeiro e oferece uma ampla variedade de serviços bancários, de seguros e Administração de Recursos em mais de 50 países. O ING contribuiu significativamente em nossas linhas de negócios de seguros de automóveis, vida, previdência complementar e Administração de Recursos, compartilhando seu conhecimento nesses segmentos.

Consta abaixo uma lista de nossas subsidiárias operacionais e os principais negócios em que operam:

Linha de Negócios	Empresa
Seguros de saúde	Sul América Companhia de Seguro Saúde Sul América Seguro Saúde S.A. Brasilsaúde Companhia de Seguros ⁽¹⁾
Seguros de automóveis	Sul América Companhia Nacional de Seguros Brasilveículos Companhia de Seguros ⁽²⁾ Sul América Companhia de Seguros Gerais, nova denominação da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais
Seguros de outros ramos elementares.....	Sul América Companhia Nacional de Seguros Sul América Companhia de Seguros Gerais, nova denominação da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais
Seguros de vida e previdência complementar.....	Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.
Administração de Recursos.....	Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
ASO	Sul América Serviços Médicos S.A.

⁽¹⁾ Detemos uma participação indireta de 50,1% no capital votante da Brasilsaúde e o Banco do Brasil detém indiretamente o restante do capital social dessa companhia.

⁽²⁾ Detemos uma participação indireta de 60,0% no capital votante da Brasilveículos e o Banco do Brasil detém indiretamente o restante do capital social dessa companhia.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Oferecemos produtos a pessoas físicas e empresas públicas e privadas no Brasil. Temos operações em todo o Brasil através de sucursais e escritórios regionais situados nas principais cidades brasileiras. Nossos produtos para as linhas de negócio de seguros e previdência complementar são vendidos principalmente por corretores de seguro independentes e por meio de acordos comerciais com bancos. No negócio de Administração de Recursos, nossa equipe própria de vendas distribui nossos produtos a investidores institucionais, que incluem fundos de pensão, companhias de seguros e empresas públicas e privadas. Também oferecemos nossos produtos de Administração de Recursos através de instituições bancárias privadas, firmas de corretagem e *family offices*.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 97,5% de nossas receitas foram provenientes de prêmios de seguros de nossas linhas de negócios de seguros de (i) saúde, (ii) automóveis, (iii) outros ramos elementares, e (iv) vida, e o restante de nossa receita foi proveniente de nossas linhas de negócios de (a) previdência complementar, (b) Administração de Recursos e (c) ASO.

Principais Fatores que Afetam os nossos Resultados de Operações

Efeito das Condições Macroeconômicas do Brasil nos Resultados de nossas Operações

Os resultados de nossas operações são afetados significativamente pelas condições macroeconômicas do País. Esperamos que o crescimento da economia brasileira facilite o crescimento de nossas operações, visto que com maiores níveis de renda disponíveis para os consumidores, espera-se um provável aumento do poder de compra destes para adquirir nossos produtos.

Em 2004, o Brasil iniciou um ciclo de crescimento econômico, particularmente nos setores que são mais sensíveis à expansão do crédito, como, por exemplo, o ramo imobiliário. Os sinais de recuperação econômica resultaram em um fortalecimento do mercado de trabalho e em um aumento na renda disponível da população. O PIB cresceu 5,7% e o Brasil teve um superávit da balança comercial de US\$33,7 bilhões. O Brasil anunciou um superávit fiscal primário de 4,6% do PIB em 2004, acima da meta de 4,3% estabelecida pelo FMI. O aumento nas exportações e investimentos estrangeiros diretos resultou em um superávit na balança de pagamentos do Brasil de mais de US\$ 11,7 bilhões (equivalente a 1,9% do PIB do Brasil em 2004), o que possibilitou que o Brasil reduzisse sua dívida em moeda estrangeira e aumentasse seu percentual de exportações em relação à dívida em moeda estrangeira, melhorando significativamente o perfil de risco da economia. A taxa média de desemprego caiu de 10,9% em 2003 para 9,6% em 2004 nas principais áreas metropolitanas do Brasil, de acordo com as estimativas publicadas pelo IBGE, o que resultou em um aumento na demanda por bens e serviços. Em 2004, o real teve apreciação de 8,8% em relação ao Dólar. A inflação medida pelo IPCA foi de 7,6%, dentro da meta estabelecida pelo CMN. Entretanto, o Banco Central manteve uma política monetária conservadora visando cumprir sua meta inflacionária anual para 2005 (5,1%, considerando uma variação de até 2,5 pontos percentuais). As taxas de juros permaneceram altas e a taxa *overnight* do Banco Central, ou taxa SELIC, alcançou 17,8% em 2004.

Em 2005, o Banco Central mantinha altas taxas de juros. Entretanto, como resultado da desaceleração econômica do Brasil durante o ano, em setembro de 2005 o Governo Federal iniciou um processo de reduções graduais da taxa de juros. Em 31 de dezembro de 2005, a taxa SELIC foi 18,1%. Em 2005, o PIB cresceu 2,9% e o Brasil teve um superávit da balança comercial de US\$ 44,7 bilhões, o maior em toda a sua história. O real apreciou-se 13,4% em relação ao Dólar em 2005 e a taxa média de desemprego nas principais regiões metropolitanas do Brasil diminuiu de 9,6% em 2004 para 8,3% em 2005, de acordo com estimativas do IBGE. Em 2005, a taxa média de inflação, medida pelo IPCA, foi de 5,7%.

Durante 2006, o real apresentou uma apreciação de 9,5% em relação ao Dólar. Apesar desta apreciação, o superávit da balança comercial do Brasil para 2006 atingiu US\$ 46,1 bilhões. Em 31 de dezembro de 2006, dois meses após a reeleição do Presidente Luis Inácio Lula da Silva, a taxa SELIC alcançou 13,2%. A média de desemprego nas principais áreas metropolitanas do Brasil aumentou de 8,3% em 31 de dezembro de 2005 para 8,4% em 31 de dezembro de 2006, de acordo com o IBGE. Em 2006, a taxa de inflação, conforme medida pelo IPCA, foi de 3,1%. A meta anual de inflação pelo IPCA definida pelo Banco Central para 2007 é de 4,5%, considerando um intervalo de até dois pontos percentuais.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, o real apreciou-se 11,0% em relação ao Dólar e a taxa de inflação, conforme medida pelo índice IPCA, foi de 2,1%. Em 30 de junho de 2007, a taxa SELIC atingiu 11,9% e em 05 de setembro de 2007 foi de 11,25%.

A tabela abaixo apresenta os indicadores econômicos selecionados da economia do Brasil para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de seis meses findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
PIB.....	5,7%	2,9%	3,7%	2,7%	4,9%
Inflação (IPCA).....	7,6%	5,7%	3,1%	1,5%	2,1%
Inflação (IGP-M) ⁽¹⁾	12,4%	1,2%	3,8%	1,4%	1,5%
Juros (TJLP) ⁽²⁾	9,8%	9,8%	6,9%	8,2%	6,5%
Juros (CDI) ⁽³⁾	16,2%	19,0%	15,0%	7,8%	6,0%
Variação cambial R\$/US\$.....	(8,8)%	(13,4)%	(9,5)%	(8,1)%	(11,0)%
R\$ por US\$1,00 (fim do período).....	R\$2.654	R\$2.341	R\$2.138	R\$2.164	R\$1.926
R\$ por US\$1,00 (média) ⁽⁴⁾	R\$2.917	R\$2.413	R\$2.168	R\$2.180	R\$2.030

Fonte: FGV, BNDES, Central Bank e IBGE.

(1) IGP-M é o índice geral de preços medido pela FGV.

(2) TJLP é a taxa de juros aplicada pelo BNDES para financiamentos de longo prazo (fim do período).

(3) CDI é a taxa média de depósito interbancário de um dia (acumulado em períodos mensais, ajustada).

(4) Representa a média das taxas de câmbio no último dia de cada mês durante o ano apresentado.

Efeitos da Inflação, Taxas de Juros e Variação Cambial nos Resultados de Nossas Operações

Os resultados de nossas operações são afetados pela inflação. Praticamente todos os nossos custos e despesas são incorridos em reais. A maior parte desses custos e despesas no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 era representada por sinistros retidos relacionados aos vários tipos de seguros oferecidos por nós, por comissões de corretagem e despesas relacionadas, e por despesas administrativas. Fatores que afetam esses custos incluem os efeitos da inflação, e aumentos no custo de serviços de assistência médica, no custo de consertos de automóveis, e no valor de veículos e outros bens seguráveis. A inflação pode causar um aumento do custo de sinistros no futuro. Nosso cálculo de provisões para sinistros e despesas com sinistros incluem suposições sobre pagamentos futuros para liquidação de sinistros e contingências. Na medida em que a inflação gere um aumento desses custos que supere as provisões que estabelecemos para esses sinistros, seremos obrigados a aumentar nossas provisões para sinistros com uma correspondente redução em nosso lucro líquido no período em que a insuficiência for identificada. Quando possível, buscamos reduzir este efeito aumentando os prêmios que cobramos em nossos produtos de seguro.

Os resultados de nossas operações também são afetados por movimentos nas taxas de juros de mercado, com as taxas crescentes de juros tendo geralmente um efeito positivo sobre os resultados das operações e taxas decrescentes tendo geralmente um efeito negativo. Uma parte substancial de nossos ativos está investida em títulos de renda fixa, cuja taxa bruta de retorno é determinada substancialmente pelo nível das taxas de juros de mercado no Brasil. Uma parte do nosso saldo de prêmios a receber também é corrigida de acordo com as taxas de mercado.

Além disso, os resultados de nossas operações também são afetados pela flutuação de taxas de câmbio, particularmente do Dólar em relação ao real, visto que parte de nossas aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos está atrelada ao Dólar. Uma apreciação do Dólar em relação ao real faria com que o valor de nossas aplicações financeiras atreladas ao Dólar apreciasse em valor, ao mesmo tempo em que aumentaria o valor dos nossos empréstimos ou financiamentos atrelados a essa moeda, na medida em que partes desses empréstimos e financiamentos não estão protegidos por *hedge* ou, mesmo se protegidos, a proteção pode não ser suficiente.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Efeito do Ambiente Regulatório nos Resultados de Nossas Operações

O ambiente regulatório no qual estamos inseridos tem um impacto significativo em nossa condição financeira e nos resultados de nossas operações. Por exemplo, no início de 2007, o CNSP emitiu normas aumentando os requisitos mínimos de capital aplicáveis às linhas de negócios de seguros não-saúde, os quais teremos que cumprir dentro de três anos, com início em 2008 (assumindo que todos os aspectos desses novos requisitos tenham sido regulamentados até tal ano). Para cumprir esses requisitos, nosso patrimônio líquido ajustado deve ser compatível com nosso nível de atividades, conforme determinado pelas normas do CNSP, tendo como base os prêmios de seguros que obtemos e os sinistros em que incorremos. Se nosso patrimônio líquido ajustado for insuficiente para o nosso atual nível de negócios, teremos que levantar capital adicional ou ceder uma parte maior de nossos prêmios de seguros a resseguradores, o que, por sua vez, reduziria os nossos lucros.

O CNSP pode emitir novas normas diminuindo os limites de retenção aplicáveis a nós. Se isso acontecer, teríamos que ceder uma parte maior dos riscos que seguramos a resseguradoras, como por exemplo o IRB, o que também reduziria nossa lucratividade ou faria com que nossos prêmios retidos (após o pagamento de sinistros e despesas de comercialização) fossem insuficientes para pagar nossas despesas administrativas e outras despesas inerentes a nossas atividades.

Com a promulgação de uma nova legislação no início de 2007, ainda não totalmente regulamentada, que abriu o mercado de resseguros do Brasil a outras empresas além do IRB, acreditamos que os prêmios de resseguro possam diminuir gradualmente. Também acreditamos que a entrada de novas companhias de resseguro no mercado brasileiro irá gerar um fluxo maior de informações em nossa indústria, o que pode levar a uma maior precisão no cálculo do preço de determinadas apólices de seguros, tais como as referentes aos nossos negócios de outros ramos elementares, cujo preço é, em última instância, uma função dos prêmios de resseguro que pagamos aos resseguradores, visto que seus riscos cobertos são substanciais e requerem uma quantia significativa de resseguro. O aumento no nível de informação sobre resseguro pode nos possibilitar uma maior qualidade na precificação dessas apólices de resseguro, o que poderia, por sua vez, elevar nossa lucratividade.

Efeito da Concorrência em nossas Condições Financeiras e Resultados de Operações

O mercado brasileiro de seguros experimentou significativa consolidação nos últimos anos. Diversas companhias internacionais de seguro entraram no mercado brasileiro através de *joint ventures*, aquisições de carteira e aquisições de companhias de seguro brasileiras. Companhias de seguro internacionais e companhias de seguro brasileiras associadas a grandes conglomerados financeiros aumentaram a concorrência no mercado brasileiro de seguros devido aos seus níveis mais altos de capitalização, que permitiu que promovessem políticas agressivas de preços, diminuindo os prêmios cobrados dos clientes. O segmento de seguros de automóveis, por exemplo, é altamente sensível a preços, pois atende, em sua maioria, à classe média. Portanto, podemos perder temporariamente participação no mercado se optarmos por não nos envolver na concorrência de preços e, em vez disso, mantivermos nossas políticas de *underwriting* e preços historicamente mais estritas, o que leva a preços mais altos.

Preços de nossos Produtos de Seguro

Os preços dos seguros de saúde individual têm como base alterações no custo de assistência médica, bem como na frequência de sinistros. Essas mesmas variáveis se aplicam para os seguros de saúde grupal, embora neste caso possam ser concedidos descontos dependendo do número de vidas cobertas por cada apólice. Os reajustes de prêmio para os seguros de saúde individual estão sujeitos a controle pela ANS.

Os preços dos seguros de automóveis estão baseados na expectativa de frequência e custo de sinistros. Fatores que afetam esses custos incluem o custo de consertos de automóveis, o valor de veículos, níveis de inflação e litígio relacionados a sinistros. Além disso, os valores de prêmio também estão relacionados, até certo ponto, ao nível de concorrência e aos custos administrativos. Como resultado, a lucratividade da linha de negócios de seguros de automóveis é amplamente dependente de nossa pronta identificação e retificação de disparidades entre os valores de prêmio e os custos previstos.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Os preços dos seguros de outros ramos elementares também são baseados em alterações na frequência de sinistros, bem como alterações nos custos de suprimentos de construção, mão-de-obra e bens pessoais. Além dos riscos normais associados a qualquer cobertura de riscos nomeados, a lucratividade e os preços de seguros residenciais são afetados pela cobertura contra roubo. Desastres naturais, particularmente tornados, terremotos e furacões têm tido um impacto limitado em nossos seguros de outros ramos elementares, visto que não têm ocorrido com frequência no Brasil e são geralmente excluídos de apólices de seguros residenciais.

Os preços de seguros de vida são baseados em tabelas atuariais, com ajustes para morte acidental e cobertura por invalidez, e incorporam as taxas de retorno mínimas por nós estabelecidas. Os prêmios de seguros de vida variam em função da idade do segurado e da condição médica por ele informada na ocasião em que o requerente apresenta a proposta de seguro.

Provisões Técnicas

Visão Geral

A estrutura regulamentar de seguros e previdência complementar a qual estamos sujeitos exige que estabeleçamos as seguintes provisões técnicas:

- provisão de prêmios não ganhos e provisão de riscos não expirados;
- provisão de insuficiência de prêmios e provisão de insuficiência de contribuição;
- provisão matemática de benefícios a conceder;
- provisões para sinistros;
- provisão matemática de benefícios concedidos; e
- outras provisões de seguros de vida individual, VGBL e previdência complementar.

Essas provisões são determinadas mensalmente com base em nossas premissas atuariais e em metodologias estabelecidas em notas técnicas ou relatórios atuariais apresentados à SUSEP ou ANS. As premissas atuariais afetam diretamente essas provisões. As provisões são revisadas mensalmente por nosso departamento atuarial, que avalia sua consistência e o cumprimento de nossas metodologias internas de provisionamento, e pelo menos anualmente é realizado um teste de adequação de provisões, para verificar a suficiência e o cumprimento de todos os requisitos regulamentares. Ao revisar as provisões, analisamos dados históricos e estimamos o impacto de fatores, tais como procedimentos de constituição de provisões legalmente previstos alterados periodicamente pelas entidades reguladoras competentes, e as características específicas de cada sinistro pendente. Este processo assume que a experiência passada, ajustada para os efeitos de desenvolvimentos atuais e tendências previstas, constitui uma base adequada para prever eventos futuros. Para informações relacionadas a políticas contábeis aplicáveis às provisões ver 'Apresentação das Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Outros Passivos Contingentes', na página 91 deste Prospecto.

Estabelecer provisões adequadas é um processo incerto e não podemos garantir que as provisões atualmente estabelecidas serão adequadas para cobrir nossas reais responsabilidades futuras. Quaisquer sinistros em um valor total substancialmente maior que nossas provisões poderão ter efeitos adversos significativos em nossa condição financeira e os resultados de nossas operações. Vide 'Fatores de Risco – Riscos Relativos aos Segmentos de Seguros, Saúde e Previdência complementar', na página 59 deste Prospecto.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Provisão de Prêmios Não Ganhos e Provisão de Riscos Não Expirados

A provisão de prêmios não ganhos é determinada mensalmente e corresponde a uma parte dos prêmios de seguros que ainda não foram ganhos, calculadas com base no período de tempo durante o qual a apólice de seguro permanecerá em vigor, tendo início na data de vigência da apólice e finalizando na data de vencimento da apólice. A provisão de riscos não expirados é similar à provisão de prêmios não ganhos, porém refere-se a nossas contribuições de planos previdência complementar não ganhas e determinados prêmios não ganhos relacionados a nossas apólices de seguros de vida individual e coberturas suplementares (como por exemplo, invalidez e morte) de nossos planos de VGBL e de previdência complementar.

Provisão de Insuficiência de Prêmio e Provisão de Insuficiência de Contribuição

Estabelecemos provisão de insuficiência de prêmio para apólices de seguros de vida individual ou em grupo, e provisão de insuficiência de contribuição para planos de previdência complementar. As provisões de insuficiência de prêmio e de contribuição são estabelecidas sempre que houver a previsão de que os sinistros serão maiores que a soma de (i) nossos prêmios de seguros ou contribuições de previdência complementar esperados, respectivamente, e (ii) nossas outras provisões. Para calcular a insuficiência futura de prêmio ou contribuição, utilizamos técnicas que consideram o comportamento previsto dos prêmios e das contribuições que receberemos e dos sinistros e benefícios que teremos que pagar no futuro, e desconsideramos a taxa de retorno que esperamos obter através do investimento de nossos prêmios e provisões.

Provisão matemática de benefícios a conceder

Estabelecemos provisão matemática de benefícios a conceder em relação aos benefícios devidos em função da venda de nossos planos de previdência complementar, VGBL, e determinadas apólices de seguros de vida individual. A provisão matemática de benefícios a conceder reflete o saldo dos valores recebidos durante a fase de acumulação do produto de seguro ou previdência complementar.

Provisão matemática de benefícios concedidos

Estabelecemos provisão matemática de benefícios concedidos para benefícios devidos em função da venda de nossos planos de previdência complementar, VGBL, e determinadas apólices de seguros de vida individual. A provisão matemática de benefícios concedidos corresponde ao valor atual de benefícios futuros que se tornaram devidos com a ocorrência do evento coberto, calculado com base na expectativa de vida prevista do segurado ou beneficiário definida na tábua de mortalidade adotada por seu respectivo produto de seguro ou previdência complementar.

Provisão para Sinistros

Visão Geral

As provisões para sinistros são separadas em três categorias básicas: (i) provisão de sinistros a liquidar, (ii) provisão de sinistros ocorridos mas não avisados, ou IBNR, e (iii) provisão de sinistros ocorridos mas não 'suficientemente' (ou plenamente) avisados, ou IBNER. Itens como o preço dos veículos e de materiais utilizados para consertos em moradia, aluguel de automóveis, assistência médica e, até certo ponto, alterações nas leis e normas aplicáveis, ou ainda no processo de tratamento de nossos sinistros, podem impactar substancialmente os custos com sinistros.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

A tabela a seguir é uma reconciliação resumida de nossas provisões para sinistros iniciais e finais para os períodos indicados.

	Em 31 de dezembro			Em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)			(em milhões de R\$)	
Provisões para sinistros no fim do período anterior	744,5	817,2	992,0	992,0	1.192,8
Resseguro cedido.....	(136,3)	(124,8)	(140,8)	(140,8)	(328,0)
Provisões para sinistros líquidas de resseguro no início do período	608,2	692,4	851,1	851,1	864,8
Sinistros reportados.....	3.939,8	4.264,1	4.348,4	2.128,1	2.213,3
Pagamentos	(3.855,6)	(4.105,3)	(4.334,7)	(2.115,6)	(2.156,1)
Provisões para sinistros, líquidas de resseguro no final do período.....	692,4	851,1	864,8	863,6	922,0
Resseguro cedido.....	124,8	140,8	328,0	143,1	314,9
Provisões para sinistros no fim do período atual.....	817,2	992,0	1.192,8	1.006,6	1.236,8

Provisão de sinistros a liquidar

A provisão de sinistros a liquidar é estabelecida quando um sinistro é informado pelo segurado ou beneficiário, requerendo que estimemos o valor da provisão exigida para cobrir o pagamento final. O valor da provisão de sinistros a liquidar se baseia principalmente na avaliação caso a caso do tipo de sinistro envolvido, as circunstâncias adjacentes a cada sinistro e as provisões específicas relacionadas ao tipo de dano. O departamento técnico de cada uma de nossas linhas de negócios é responsável pelo estabelecimento do nível adequado da provisão de sinistros a liquidar e pelo monitoramento da adequação das estimativas feitas em relação a essa provisão. O valor estimado para cada provisão de sinistros a liquidar reflete a decisão do respectivo departamento técnico com base nas práticas gerais de provisionamento de seguro, bem como sua experiência e conhecimento. À medida que transcorre o tempo entre o momento em que o sinistro é informado e sua liquidação final, essas estimativas são revisadas, para mais ou para menos, conforme necessário, com base nos desenvolvimentos subsequentes e revisões periódicas de cada sinistro. Também estabelecemos provisão de sinistros a liquidar para nossos sinistros de seguros sob litígio, de acordo com nossa metodologia de experiência de pagamento. Vide abaixo ‘Apresentação de Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Outros Passivos Contingentes – Metodologia de Experiência de Pagamento’, nas páginas 91 e 92 deste Prospecto.

IBNR

Estabelecemos provisão de sinistros ocorridos mas não avisados, ou IBNR. Utilizamos os triângulos de *run-off* para determinar a IBNR na maioria dos ramos, projetando sinistros a serem informados no futuro, com base no desenvolvimento histórico de sinistros que foram informados no passado.

IBNER

Também estabelecemos provisão para sinistros ocorridos mas não “suficientemente” (ou plenamente) avisados, ou IBNER. O IBNER é determinado pela projeção de provisão futura em relação à liquidação dos sinistros. O IBNER é registrado como um ajuste no total da provisão de sinistros a liquidar.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Outras Provisões de Seguros de Vida Individual, VGBL e Previdência Complementar

Estabelecemos determinadas provisões para apólices de seguros de vida individual e planos VGBL e previdência complementar, conforme a seguir:

- *provisão de oscilação de risco*: visa reduzir o risco de eventuais oscilações no volume dos sinistros associados aos planos de previdência complementar, e é calculada com base nas oscilações de sinistralidade históricas;
- *provisão de oscilação financeira*: visa cobrir eventuais descolamentos entre o índice de inflação estabelecido nos planos tradicionais de previdência complementar e a variação anual dos benefícios de aposentadoria pagos pelo INSS;
- *provisão de excedente financeiro*: é calculada com base nos rendimentos que excedem aos juros e/ou à atualização monetária garantidos nos planos de previdência complementar e VGBL e que ainda não foram transferidos às provisão matemática de benefícios a conceder ou provisão matemática de benefícios concedidos;
- *provisão de despesas administrativas*: relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base no valor presente das despesas administrativas estimadas para os pagamentos de futuros benefícios de previdência complementar e VGBL, incluindo premissas de persistência dos participantes na carteira e de entrada em fase de concessão de benefícios; e
- *outras provisões de despesas com benefícios e retiradas*: cobre benefícios e retiradas provenientes de nossas apólices de seguros de vida individual, planos VGBL e de previdência complementar que ainda não foram pagos.

Limites de Retenção

A regulamentação dos seguros no Brasil estabelece que as companhias de seguro estão sujeitas a limites máximos de retenção que podem variar entre 0,3% e 3,0% do patrimônio líquido ajustado da empresa, de acordo com cada linha de seguro. Algumas de nossas subsidiárias são companhias de seguro e estão sujeitas a esses limites de retenção, que são calculados, pelo menos, semestralmente, e apresentados à SUSEP e à ANS. Os riscos assumidos acima de nossos limites de retenção são cedidos a outras companhias de seguro por meio de transações de cosseguro ou resseguro junto ao IRB e, em menor extensão, junto a outros resseguradores estrangeiros com os quais temos contratos de resseguro. Em 30 de junho de 2007, nosso limite máximo de retenção, nos termos dos regulamentos aplicáveis, era de R\$10,0 milhões para riscos nomeados e riscos operacionais. Entretanto, nossas políticas internas de retenção estabelecem limites de retenção mais baixos em cada uma de nossas linhas de negócios.

Carteira de Investimento

Visão Geral

Todos os investimentos realizados por companhias de seguro estão sujeitos aos requisitos de adequabilidade e diversificação previstos nas leis e regulamentação de seguros do Brasil. Em 30 de junho de 2007, o valor contábil de nossa carteira de investimento era de R\$4.258,3 milhões.

Nossa política de investimento se baseia principalmente nas normas editadas pelo CMN sobre concentração e diversificação de investimentos. Além dessas normas, todas as decisões de investimento são alinhadas às diretrizes estabelecidas pelos comitês compostos por membros de nossa Diretoria, Conselho de Administração, representantes de nossos acionistas e outros membros independentes que estejam envolvidos no processo de investimento. Esses comitês são o comitê de investimento e de *asset and liability*.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

O comitê de investimento define as diretrizes básicas de investimento, que incluem os tipos de riscos e as classes de ativos que podem fazer parte da nossa carteira de investimento. O comitê de *asset and liability*, composto de funcionários seniores envolvidos com o processo de investimento, é responsável pela determinação da composição mais adequada de nossa carteira de investimento em relação ao tipo de ativo e prazo mais adequados para alcançar nossas metas de investimento estabelecidas por nossos modelos de *asset and liability management*. As decisões do comitê de *asset and liability* são oficializadas como mandatos de investimento, que são aplicados individualmente a cada uma de nossas linhas de negócios para gerenciar os riscos inerentes ao nosso negócio. A implementação de nossa política de investimento é realizada através da SAMI, nossa subsidiária de Administração de Recursos, de acordo com as diretrizes definidas nos mandatos de investimento.

A tabela a seguir resume nossa carteira de investimento nos períodos indicados e o peso de cada tipo de ativo em relação a nossa carteira total.

	31 de dezembro				30 de junho			
	2004		2005		2006		2007	
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)							
Títulos de renda fixa – públicos.....	2.450,5	78,8%	2.995,5	79,1%	3.167,0	80,6%	3.260,0	76,6%
Certificados de depósito bancário.....	260,5	8,4%	251,8	6,7%	300,8	7,7%	428,6	10,1%
Quotas de fundos de investimento não exclusivos ⁽¹⁾	52,7	1,7%	71,9	1,9%	76,8	2,0%	74,5	1,7%
Outros	157,0	5,0%	284,3	7,5%	303,1	7,7%	457,8	10,8%
Total de títulos de renda fixa	2.920,7	93,9%	3.603,5	95,2%	3.847,7	97,9%	4.220,7	99,1%
Total de títulos de renda variável	241,0	7,8%	227,8	6,0%	79,4	2,0%	36,1	0,8%
Outros investimentos	3,0	0,1%	2,3	0,1%	1,9	0,0%	1,9	0,0%
Provisão para desvalorização	(55,4)	(1,8)%	(48,6)	(1,3)%	(0,1)	(0,0%)	(0,6)	(0,0%)
Total.....	3.109,3	100,0%	3.785,0	100,0%	3.928,5	100,0%	4.258,3	100,0%

⁽¹⁾ Fundos mútuos abertos a investimentos de diversos investidores.

Descrição de Investimentos

Títulos de Renda Fixa

Investimos principalmente em títulos de renda fixa emitidos pelo Governo Federal conforme permitido pela regulamentação em vigor e definido em nossas políticas de investimento. Em linha com nossa estratégia geral de investimento, nossa carteira de investimento é principalmente compreendida de uma carteira de renda fixa com títulos que acreditamos terem sido emitidos por entidades com reconhecida solidez financeira. Em 30 de junho de 2007, nossa carteira de investimentos de renda fixa totalizava R\$4.220,7 milhões, dos quais 52,4% foram registrados como para negociação, 32,1% como mantidos até o vencimento e 15,4% como disponíveis para venda. Nossa carteira de investimento de renda fixa em 30 de junho de 2007 representava 99,1% do valor do total de nossos investimentos.

A tabela a seguir demonstra os valores de títulos de renda fixa (exceto quotas de fundos de investimentos, também denominados ‘fundos não exclusivos’) em nossa carteira de investimento, classificados pelo prazo de vencimento, com base em seus valores contábeis em 30 de junho de 2007.

Prazo	30 de junho de 2007	Porcentagem do Total
	(em milhões de R\$)	(%)
até 2 anos	1.616,7	39,0%
2 a 5 anos	1.296,9	31,3%
5 a 10 anos	560,2	13,5%
mais de 10 anos	672,5	16,2%
Total.....	4.146,4	100,0%

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Títulos de Renda Variável

Investimos uma pequena parte de nossos ativos em fundos de renda variável com maior concentração de valores mobiliários de companhias brasileiras. Em 30 de junho de 2007, nossos investimentos em valores mobiliários de companhias brasileiras, feitos diretamente ou por meio de fundos exclusivos, totalizava R\$35,6 milhões deduzindo a provisão para desvalorização, dos quais 82,8% foram registrados como para negociação e 17,2% como disponíveis para venda. Nossa carteira de renda variável em 30 de junho de 2007 contabilizava 0,8% do valor contábil do total de nossos investimentos. Nosso investimento em fundos de renda variável está sujeito a diversos limites regulamentares. Vide ainda nesta seção 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência complementar - Regulamentação Aplicável - Investimentos das Provisões Técnicas', nas páginas 162, 163 e 164 deste Prospecto.

Provisão para Desvalorização

A provisão para desvalorização consiste de perdas não realizadas em títulos e valores mobiliários. Essas perdas são o resultado da diferença entre o valor de mercado e o valor de custo mais rendimentos.

Margem de Solvência

Somos obrigados a garantir que o patrimônio líquido ajustado de nossas companhias de seguro seja, pelo menos, equivalente ou superior aos requisitos aplicáveis à margem de solvência. Calculamos a margem de solvência para nossas subsidiárias operacionais de seguro com base nos regulamentos da SUSEP e ANS atualmente em vigor. Vide ainda 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória de Seguro e Previdência complementar - Regulamentação Aplicável', nas páginas 162, 163 e 164 deste Prospecto e 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória do Setor de Saúde Suplementar - Regulamentação Aplicável', nas páginas 162, 163 e 164 deste Prospecto.

A tabela a seguir define nossa observância à margem de solvência requerida nos períodos indicados.

	31 de dezembro de 2006			30 de junho de 2007		
	Patrimônio Líquido Ajustado	Margem de Solvência Exigida	Suficiência (Insuficiência)	Patrimônio Líquido Ajustado	Margem de Solvência Exigida	Suficiência (Insuficiência)
						(em milhões de R\$)
Subsidiárias de seguro não-saúde						
Sul América Companhia Nacional de Seguros.....	498,8	327,0	171,9	475,5	321,4	154,1
Brasilveículos Companhia de Seguros.....	178,1	167,6	10,9	215,3	169,0	46,2
Sul América Companhia de Seguros Gerais	6,9	4,2	2,7	7,6	4,3	3,3
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A	91,3	77,8	13,5	118,3	72,4	45,9
Subsidiárias de seguros de saúde						
Sul América Companhia de Seguro Saúde	374,3	365,9	8,3	440,1	372,2	67,9
Sul América Seguro Saúde S.A	446,2	445,2	0,9	475,5	459,8	15,7
Brasilsaúde Companhia de Seguros	44,1	29,3	14,8	47,6	30,3	17,3

A partir de 1º de janeiro de 2008, novas regras de capital mínimo serão implementadas em substituição às atuais, com relação às nossas subsidiárias de seguros não-saúde. Essas novas regras de capital mínimo levam em consideração os riscos de subscrição, mercado, crédito, operacionais e jurídicos. Entretanto, até a data deste Prospecto, a SUSEP regulamentou apenas o componente de risco de subscrição.

De acordo com as normas da SUSEP referentes ao componente de risco de subscrição da nova margem de solvência, as companhias de seguro que desenvolverem um modelo interno para avaliar seus riscos de subscrição serão autorizadas a adotar fatores de ajuste mais reduzidos a serem aplicados sobre os prêmios de seguros e sinistros retidos líquidos ao calcular seu capital mínimo exigido. Esperamos desenvolver nosso modelo interno para avaliar nossos riscos de subscrição, para que com isso possamos estar qualificados para a adoção de fatores de ajuste mais adequados. Vide 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência complementar - Regulamentação Aplicável - Capital Mínimo Requerido', nas páginas 162, 163 e 164 deste Prospecto.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Apresentação de Demonstrações Financeiras e Práticas Contábeis Críticas

Nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e as informações financeiras para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007 foram preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

A preparação de nossas demonstrações financeiras está baseada nas decisões e estimativas feitas de acordo com nossa experiência histórica, bem como em diversos outros fatores os quais acreditamos que sejam razoáveis e substanciais. As políticas contábeis críticas são aquelas políticas consideradas importantes para garantir uma compreensão adequada sobre como baseamos nossas decisões e estimativas sobre determinados eventos futuros, inclusive as variáveis e suposições subjacentes às estimativas e a sensibilidade dessas decisões em relação a diferentes variáveis e condições. A adoção de políticas contábeis críticas geralmente requer que nossa administração tome determinadas decisões, avalie e defina estimativas que impactem no valor agregado de nossos ativos e passivos, bem como os resultados de nossas operações. A liquidação das transações que envolvem essas estimativas pode afetar nossa condição financeira e o resultado de nossas operações visto que os resultados reais podem diferir de nossas estimativas. Apresentamos abaixo um resumo de nossas práticas contábeis críticas, em conformidade com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, incluindo algumas de suas variáveis, suposições e a sensibilidade às quais nossas estimativas estão sujeitas.

Outros Passivos Contingentes

Visão Geral

A partir da natureza de cada uma de nossas contingências judiciais, incluindo sinistros, calculamos nossa correspondente responsabilidade, utilizando uma metodologia de experiência de pagamento a qual desenvolvemos internamente, como descrito abaixo, ou com base na classificação do nível de probabilidade estimado por nossos advogados ('provável', 'possível' ou 'remoto'), de que uma decisão judicial irreversível desfavorável será proferida contra nós. As premissas atuariais, a análise individual de cada processo e o parecer de nosso departamento jurídico interno e consultoria jurídica independente afetam diretamente o reconhecimento dessas obrigações.

Metodologia de Experiência de Pagamento

A constituição de nossas provisões para contingências judiciais, incluindo as originárias de causas judiciais trabalhistas e cíveis (estejam ou não relacionadas a nossas apólices de seguro), seguem uma metodologia que desenvolvemos internamente com base em nossa experiência de pagamentos feitos em relação a litígios passados. Para cada contingência judicial pendente, nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, atribuem um nível de probabilidade ('provável', 'possível' ou 'remoto') de que uma decisão irreversível desfavorável será emitida contra nós. Além disso, para cada contingência judicial em aberto, nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, também fornecem uma estimativa do valor monetário total que teríamos que pagar se uma decisão final e irreversível fosse emitida contra nós. Uma vez por ano, analisamos nosso histórico de pagamento em cada uma das categorias de probabilidade de resultado, em relação a (i) contingências relacionadas a cada uma de nossas linhas de negócios, (ii) contingências trabalhistas, e (iii) outras contingências. Posteriormente, comparamos esse histórico de pagamento com o valor monetário histórico (ajustado pela correção monetária e juros) que havia sido estimado por nossos advogados para contingências judiciais que foram encerradas por meio de uma decisão judicial final e irreversível ou um acordo. Com base na relação entre nosso histórico de pagamento e o valor histórico estimado atribuído pelos nossos advogados para casos encerrados, estabelecemos nossa respectiva obrigação (ajustada pela correção monetária e juros) para cada uma de nossas contingências judiciais pendentes, que podem ser alocadas parte em nossa provisão de sinistros a liquidar, parte em nossa provisão para outros passivos contingentes e/ou contas a pagar.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Contingência Tributária e Especial

Para nossas contingências tributárias, nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, atribuem a cada caso pendente um nível de probabilidade ('provável', 'possível' ou 'remoto') de que uma decisão desfavorável e irreversível será proferida contra nós. Constituímos uma provisão integral para contingências resultantes de litígios tributários cuja perda seja considerada provável. Com relação às demais causas, podemos registrar uma contingência definida a partir de uma análise individualizada de cada processo judicial, tendo como base o desembolso que estimamos realizar no futuro.

Para determinadas contingências cíveis e trabalhistas os quais consideramos não estarem relacionadas ao curso normal de nossos negócios (processos especiais), levamos em consideração o parecer de nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, para classificar o nível de probabilidade de que uma decisão desfavorável e irreversível venha a ser proferida contra nós. Constituímos uma provisão integral nos casos em que esses litígios são classificados como prováveis. Nos casos de processos especiais cuja probabilidade seja estimada como possível ou remota, apenas constituímos provisões técnicas e provisões relativas aos honorários ad exitum dos nossos advogados.

Uma parcela de nossas obrigações resultante de processos especiais pode ser alocada em nossa provisão de sinistros a liquidar e/ou nossa provisão para contingências. Adicionalmente, especificamente com relação às obrigações resultantes de nossas contingências tributárias, podemos também alocar uma parcela de tais obrigações como provisão para contingência e/ou contas a pagar.

Despesas de Comercialização Diferidas

As despesas de comercialização relativas às apólices de seguros de saúde individual ou grupal e de vida grupal e acidentes pessoais são diferidas e amortizadas durante o período em que os indivíduos permaneçam cobertos pelas referidas apólices de seguro, de acordo com a legislação de seguro e notas atuariais em vigor. As premissas atuariais contidas nessas notas atuariais afetam diretamente o diferimento e a amortização dessas despesas.

Provisões

Para uma explicação das políticas contábeis críticas que afetam nossas provisões técnicas, consulte '–Provisões Técnicas'.

Instrumentos Financeiros

Os investimentos são registrados pelo valor de mercado se forem classificados como disponíveis para venda ou negociação. Para a maioria de nossas carteiras, o valor de mercado é determinado com base em preços cotados externamente. As alterações no valor de títulos disponíveis para venda são reconhecidas como um componente do patrimônio líquido, exceto se a perda não for considerada como temporária. Os prejuízos por deterioração que não são considerados temporários são reconhecidos como prejuízos no período em que ocorreram. A deterioração nas condições econômicas poderia prejudicar esses valores. Vide Nota 3.1 de nossas demonstrações financeiras consolidadas, incluídas neste Prospecto, na página 546 deste Prospecto.

Créditos Tributários

A decisão de reconhecer tributos diferidos sobre diferenças temporárias, prejuízos fiscais e a base negativa de CSLL, é suportada pelo histórico de nossa receita tributável e nossa estimativa de lucratividade futura. As Práticas Contábeis Adotadas no Brasil estabelecem condições cumulativas para o registro e manutenção desses ativos diferidos. Com base em nossas projeções financeiras aprovadas pelo nosso Conselho de Administração, acreditamos que os tributos diferidos líquidos reconhecidos em nossas demonstrações financeiras serão realizados. Uma alteração futura em nossas projeções de lucratividade poderia resultar na necessidade de registrar provisões adicionais contra créditos tributários, gerando um impacto negativo no resultado de nossas operações.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Principais Componentes de nossa Demonstração do Resultado

Prêmios de seguros

Nossa receita de prêmios de seguros deriva de nossa atuação nas linhas de negócios de seguros de saúde, automóveis, outros ramos elementares, e vida, os quais, para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, responderam pelo total de 97,5% de nossas receitas consolidadas totais. Por este motivo, não apresentamos uma discussão específica das variações periódicas dos resultados de operações de nossos negócios de previdência complementar, Administração de Recursos e ASO neste Prospecto.

A partir de 1º de janeiro de 2006, por determinação da SUSEP, passamos a incluir em nossos prêmios de seguros um valor atribuível aos prêmios estimados. Os prêmios estimados são valores relativos às apólices que ainda não foram formalmente emitidas por nós, mas para as quais estamos legalmente obrigados a fazer o pagamento no caso da ocorrência do risco coberto. Nenhum valor relativo aos prêmios estimados é incluído nos prêmios de seguros em qualquer período anterior a 1º de janeiro de 2006, exceto os prêmios estimados que foram contabilizados desde 1º de janeiro de 2004 em relação a apólices de seguros de vida e as apólices de seguro de transportes de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares.

Também estão incluídos em prêmios de seguros os valores auferidos por nós em relação às operações de retrocessão e cosseguro. As operações de retrocessão são aquelas em que um ressegurador cede a uma companhia de seguro parte dos riscos que ressegurou. O cosseguro consiste em um acordo com uma ou mais companhias de seguro que compartilham os riscos (e prêmios de seguros) resultantes de uma mesma apólice de seguro.

A tabela a seguir apresenta nossos prêmios de seguros de nossas linhas de negócio para os períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro de			% Variação (2004- 2005)	% Variação (2005- 2006)	Período de seis meses findo em 30 de junho de		% Variação (2006- 2007)
	2004	2005	2006			2006	2007	
	(em milhões de R\$)					(em milhões de R\$)		
Saúde.....	3.235,7	3.344,4	3.453,5	3,4	3,3	1.678,3	1.950,2	16,2
Automóveis.....	1.639,9	1.924,1	2.072,0	17,3	7,7	1.046,6	969,2	-7,4
Outros ramos elementares ..	874,1	837,2	734,9	(4,2)	(12,2)	404,7	428,3	5,8
Vida.....	323,9	353,5	353,5	9,2	0,0	177,3	157,7	(11,1)
Total.....	6.073,5	6.459,2	6.614,0	6,4	2,4	3.306,9	3.505,3	6,0

Prêmios Cedidos em Resseguros

Resseguramos a maior parte de nossa exposição a riscos junto ao IRB. O resseguro é cedido principalmente para reduzir o efeito de ocorrências de prejuízos com sinistros relevantes e aumentar nossa capacidade de subscrição.

Além disso, conforme exigido pelas leis e normas de seguros do Brasil, o valor de qualquer obrigação além dos nossos limites máximos de retenção deve ser ressegurado ou cossegurado. No exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e no período de seis meses findos em 30 de junho de 2007, cedemos um valor de R\$ 206,9 milhões e R\$156,4 milhões em prêmios de resseguro ao IRB, respectivamente, e R\$ 10,3 milhões e R\$6,0 milhões a resseguradores estrangeiros, respectivamente. O resseguro cedido não nos libera de nossa responsabilidade em última instância perante nossos segurados, caso esses resseguradores deixem de cumprir suas obrigações previstas em seus contratos de resseguro conosco.

Outros Prêmios Cedidos, Líquidos

Outros prêmios cedidos, líquidos incluem prêmios de cosseguro, retrocessão, prêmios cedidos a consórcios e fundos, e resgates de seguros de vida.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Prêmios Retidos

Os prêmios retidos correspondem aos prêmios de seguros acrescidos dos prêmios de retrocessão do IRB, líquidos de resseguro, prêmios cedidos a consórcios e fundos, e resgates de seguros de vida e planos VGBL.

A tabela a seguir apresenta nossos prêmios retidos de nossas linhas de negócio para os períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro de			% Variação (2004- 2005)	% Variação (2005- 2006)	Período de seis meses findo em 30 de junho de		% Variação (2006- 2007)
	2004	2005	2006			2006	2007	
	(em milhões de R\$)					(em milhões de R\$)		
Saúde.....	3.235,6	3.344,3	3.453,5	3,4	3,3	1.678,3	1.950,2	16,2
Automóveis.....	1.639,7	1.922,8	2.071,7	17,3	7,7	1.046,5	969,1	(7,4)
Outros ramos elementares ...	569,3	478,4	429,1	(16,0)	(10,3)	237,1	197,1	(16,9)
Vida	314,9	344,0	339,4	9,2	(1,3)	171,1	148,0	(13,5)
Total.....	5.759,6	6.089,5	6.293,7	5,7	3,4	3.133,0	3.264,3	4,2

Variações nas Provisões Técnicas de Seguro e Resseguro

A variação em provisões técnicas consiste principalmente em (i) despesas com provisões de prêmios não ganhos, (ii) despesa relativa a provisões de benefício associada a planos VGBL, e (iii) receita relativa à reversão dessas provisões.

Prêmios Ganhos

Os prêmios ganhos representam a parcela dos prêmios retidos relativos ao prazo de vigência da apólice de seguros já transcorridos.

A tabela a seguir apresenta nossos prêmios ganhos de nossas linhas de negócio de seguros para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			% Variação (2004- 2005)	% Variação (2005- 2006)	Período de seis meses findo em 30 de junho de		% Variação (2006- 2007)
	2004	2005	2006			2006	2007	
	(em milhões de R\$)					(em milhões de R\$)		
Saúde.....	3.229,2	3.340,4	3.448,2	3,4	3,2	1.675,7	1.947,1	16,2
Automóveis.....	1.461,5	1.773,1	1.980,0	21,3	11,7	970,2	1.003,8	3,5
Outros ramos elementares	557,5	493,5	416,5	(10,4)	(15,6)	223,7	207,5	(7,3)
Vida	272,9	314,3	307,5	15,2	(2,2)	159,3	129,5	(18,7)
Total	5.521,1	5.921,4	6.152,2	7,3	3,9	3.028,8	3.287,9	8,6

Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios

Os sinistros retidos consistem em despesas operacionais de seguros relativas a sinistros e despesas de ajustes de sinistros, líquidas de resseguro, salvados, e recuperações e ressarcimentos. As despesas com benefícios consistem em despesas de benefício relacionadas ao VGBL.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

A tabela a seguir apresenta os sinistros retidos e despesas com benefícios, e o Índice de Sinistralidade de nossas linhas de negócios de seguros para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)				
Saúde:					
Sinistros retidos	2.742,9	2.715,4	2.721,2	1.318,8	1.425,1
Índice de Sinistralidade	84,9%	81,3%	78,9%	78,7	73,2
Automóvel:					
Sinistros retidos	991,4	1.210,3	1.197,8	611,3	630,2
Índice de Sinistralidade	67,8%	68,3%	60,5%	63,0	62,8
Outros ramos elementares:					
Sinistros retidos	307,2	275,3	275,9	154,8	121,5
Índice de Sinistralidade	55,1%	55,8%	66,2%	69,2	58,6
Vida:					
Sinistros retidos e despesas com benefícios	255,8	244,7	200,6	85,8	75,0
Índice de Sinistralidade	93,7%	77,9%	65,2%	53,9	57,9
Total:					
Sinistros retidos e despesas com benefícios	4.297,3	4.445,8	4.395,5	2.170,7	2.251,8
Índice de Sinistralidade	77,8%	75,1%	71,4%	71,7	68,5

Despesas de comercialização

As despesas de comercialização consistem em comissões e outras taxas de vendas devidas a corretores independentes pela venda das apólices de seguros.

A tabela a seguir apresenta as despesas de comercialização associadas a cada uma de nossas linhas de negócio de seguro para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)				
Saúde:					
Despesas de comercialização	114,1	153,0	167,0	82,3	87,2
Índice de Despesas de Comercialização	3,5%	4,6%	4,8%	4,9%	4,5%
Automóvel:					
Despesas de comercialização	262,0	320,5	363,0	178,5	193,8
Índice de Despesas de Comercialização	17,9%	18,1%	18,3%	18,4%	19,3%
Outros ramos elementares:					
Despesas de comercialização	130,7	109,9	78,8	40,3	35,5
Índice de Despesas de Comercialização	23,4%	22,3%	18,9%	18,0%	17,1%
Vida:					
Despesas de comercialização	66,2	67,4	64,4	32,8	23,9
Índice de Despesas de Comercialização	24,3%	21,5%	21,0%	20,6%	18,5%
Total:					
Despesas de comercialização	573,1	650,8	673,2	334,0	340,4
Índice de Despesas de Comercialização	10,4%	11,0%	10,9%	11,0%	10,4%

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

Outras receitas operacionais consistem principalmente em custos de emissão de apólice de seguros cobrados de clientes e outras receitas operacionais que não estão registradas como prêmios de seguros. Outras despesas operacionais de seguros consistem principalmente em despesas variadas relacionadas a sinistros, benefícios, e comercialização, e outras despesas operacionais, tais como taxas de cobrança de apólice de seguro, que não estão registradas como sinistros retidos ou despesas de comercialização.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Operações de Previdência

O resultado das operações de previdência complementar consiste em rendas de contribuições retidas, líquidas de (i) variação das provisões técnicas, (ii) despesas com benefícios e resgate, (iii) despesas de comercialização de previdência complementar, e (iv) outras receitas e despesas operacionais de previdência complementar.

Resultado Líquido com Operações de Assistência à Saúde

O resultado líquido com operações de assistência à saúde consiste no resultado líquido da nossa linha de negócio de ASO.

Resultado da Atividade Financeira

O resultado da atividade financeira consiste no resultado líquido da nossa linha de negócios de Administração de Recursos, e envolve receitas de taxas de administração e taxas de desempenho cobradas de (i) clientes de nossas operações de Administração de Recursos relativas à administração de suas carteiras, e (ii) fundos mútuos que administramos, líquidos dos (iii) custos operacionais deste negócio.

Despesas Administrativas

A tabela a seguir apresenta os principais componentes de nossas despesas administrativas para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de seis Meses findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
			(%)		
Pessoal próprio	45,7	46,2	49,6	50,7	51,2
Localização e funcionamento ⁽¹⁾	28,4	24,0	23,0	24,1	21,0
Serviços de terceiros ⁽²⁾	13,8	17,1	20,0	18,7	18,2
Publicidade e propaganda.....	4,4	4,3	4,5	2,9	4,6
Outras	7,8	8,4	2,9	3,6	5,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

⁽¹⁾ Inclui principalmente despesas de escritório e infra-estrutura.

⁽²⁾ Inclui custos de segurança, manutenção, funcionários temporários, consultores e auditores externos.

Despesas com Tributos

Estamos sujeitos aos seguintes tributos cobrados sobre nossas receitas.

Contribuições Federais sobre Receitas – PIS e COFINS

O PIS e a COFINS são incidentes principalmente sobre as receitas de nossas atividades operacionais, e podem ser cobradas de forma cumulativa ou não-cumulativa, de acordo com a natureza dos negócios em que estamos envolvidos. Vide Nota 15.3 as nossas demonstrações financeiras consolidadas para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007, incluídas neste Prospecto, na página 585 deste Prospecto. Sob o sistema cumulativo, a contribuição do PIS incide a uma alíquota de 0,65% e a COFINS é incidente a uma alíquota de 4%. Nossas principais fontes de receita tributável de PIS e COFINS são (i) o valor total de prêmios ganhos, líquido de sinistros pagos e (ii) o valor total de nossas contribuições de previdência complementar, líquido de alterações nas provisões de previdência complementar. A partir de 2004, conforme previsto nas Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, reconhecemos os créditos fiscais de PIS e COFINS em relação a (i) sinistros a liquidar, que correspondem aos sinistros já ocorridos e ainda não pagos, e (ii) a respectiva provisão IBNR constituída para esses sinistros.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Impostos sobre Serviços de Qualquer Natureza – ISS

Algumas de nossas subsidiárias, incluindo a Saepar Serviços e Participações S.A. e a Sul América Serviços Médicos S.A., nossa subsidiária da linha de negócios ASO, estão sujeitas ao ISS, incidente a uma alíquota de 5,0% de suas respectivas receitas tributáveis.

Impostos Estaduais sobre Mercadorias e Serviços – ICMS

Nossas subsidiárias operacionais de seguro estão sujeitas ao imposto estadual sobre mercadorias e serviços, o ICMS, sobre a venda de salvados, a uma alíquota máxima de 19%. Essa alíquota varia de acordo com o Estado brasileiro onde feita a venda. Caso o salvado seja vendido integralmente e não em partes, a alíquota de ICMS é incidente sobre uma base reduzida de receita tributável equivalente a 5% do preço de venda.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro inclui principalmente (i) o resultado financeiro de aplicações e (ii) os juros cobrados sobre prêmios recebidos em parcelas, (iii) o resultado financeiro de empréstimos ou contratos de swap, (iv) a CPMF incidente em pagamentos realizados, e (v) a variação monetária de ativos e passivos.

Resultado Patrimonial

O resultado patrimonial consiste de ajustes relacionados a variações no patrimônio líquido de nossas subsidiárias não consolidadas.

Resultado Não Operacional

O resultado não operacional consiste principalmente de (i) ganhos ou perdas de capital sobre a venda ou baixa de ativos permanentes, e (ii) receitas ou despesas não relacionadas a atividades operacionais.

Resultado antes de Impostos e Participações

O resultado antes do imposto de renda, contribuição social e participação sobre os lucros, é o valor da receita líquida antes do imposto de renda, contribuição social e participação sobre os lucros.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Estamos sujeitos ao imposto de renda e contribuição social, calculado da seguinte forma: (i) imposto de renda incidente a uma alíquota de 15,0%, (ii) uma alíquota majorada sobre o imposto de renda, aplicável à parte da receita tributável que exceder R\$ 240.000 por ano, de 10,0%, e (iii) contribuição social incidente a uma alíquota de 9,0%.

A lei tributária permite que deduzamos da base do cálculo do imposto de renda e contribuição social os valores distribuídos a acionistas como juros sobre o capital próprio. Os juros sobre o capital próprio são juros pagos ou creditados a acionistas à taxa TJLP e estão sujeitos aos limites impostos pela lei. A lei tributária brasileira permite que deduzamos de nossa base de receita tributável o prejuízo fiscal acumulado em até 30% da receita tributável. O restante dos prejuízos acumulados pode ser deduzido nos exercícios seguintes, também sujeito a um teto de 30%, sem limite de tempo. Em 30 de junho de 2007 tínhamos R\$618,3 milhões e R\$882,1 milhões de prejuízos fiscais acumulados relacionados ao imposto de renda e contribuição social, respectivamente.

Participação sobre os Lucros

Todos os nossos funcionários recebem participação sobre nossos lucros, de acordo com o nosso desempenho anual e com o próprio desempenho individual de cada um deles. Determinados termos de nosso plano de participação sobre os lucros são negociados com o sindicato de funcionários de seguros. Os pagamentos de participação sobre os lucros foram de R\$9,0 milhões, R\$6,8 milhões, R\$8,5 milhões e R\$17,2 milhões em 2004, 2005, 2006 e 2007, respectivamente, para cada um dos exercícios fiscais imediatamente anterior ao ano do respectivo pagamento. Em 30 de junho de 2007, tínhamos provisionado R\$15,5 milhões para o pagamento de lucros a serem compartilhados com os funcionários em 2008, com relação ao exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2007.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Participações de Acionistas Não Controladores

As participações de acionistas não controladores consistem na parcela da receita líquida relativa às subsidiárias consolidadas que possuímos conjuntamente com outros acionistas.

Juros sobre o Capital Próprio

A conta juros sobre o capital próprio é utilizada para compensar os efeitos sobre a receita líquida derivada dos pagamentos de juros sobre o capital próprio feitos ou recebidos por nós, que são registrados no resultado financeiro.

Lucro líquido (prejuízo)

O lucro líquido (prejuízo) é o resultado antes de impostos e participações sobre os lucros, menos (i) imposto de renda e contribuição social, (ii) participações sobre o lucro, e (iii) participações de acionistas não controladores.

Resultados de Operações para o Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de 2006 em Comparação ao Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de 2007

A tabela a seguir apresenta determinados itens selecionados derivados de nossas demonstrações de resultados que discutimos abaixo para cada um dos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007.

	Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de		% Variação
	2006	2007	
	(em milhões de R\$)		
Prêmios de seguros	3.306,9	3.505,3	6,0
Prêmios cedidos em resseguros	(112,5)	(162,4)	(44,4)
Sinistros retidos e despesas com benefícios	(2.170,7)	(2.251,8)	(3,7)
Despesas de comercialização	(334,0)	(340,4)	(1,9)
Outras receitas (despesas) operacionais	(46,4)	(109,3)	(135,8)
Despesas administrativas	(373,3)	(400,1)	(7,2)
Despesas com tributos	(88,1)	(104,4)	(18,4)
Resultado financeiro	137,9	285,4	(106,9)
Resultado não operacional	(8,3)	(0,7)	91,4
Imposto de renda e contribuição social	(79,8)	(163,6)	(104,9)
Lucro líquido (prejuízo)	63,7	192,9	203,0

Prêmios de Seguros

O total de prêmios de seguros aumentou 6,0%, de R\$3.306,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$3.505,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, ou R\$198,4 milhões. A tabela a seguir mostra a evolução dos prêmios de seguros para cada uma de nossas linhas de negócios de seguros, para os períodos indicados.

	Período de Seis Meses findos em 30 de junho de		% Variação
	2006	2007	
	(em milhões de R\$)		
Saúde	1.678,3	1.950,2	16,2
Automóveis	1.046,6	969,2	(7,4)
Outros ramos elementares	404,7	428,3	5,8
Vida	177,3	157,7	(11,1)
Total de prêmios de seguro	3.306,9	3.505,3	6,0

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Saúde

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 16,2%, de R\$1.678,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$1.950,2 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$271,8 milhões é explicado principalmente pelo (i) aumento de R\$126,5 milhões resultante de um valor retroativo de prêmios referente a apólices de seguros de saúde individual, em cumprimento a uma decisão judicial permitindo a cobrança retroativa de um reajuste dos prêmios desta carteira desde 2005, (ii) aumento de 10,5% nos prêmios médios de seguros de nossas apólices de seguros de saúde em decorrência do efeito da inflação sobre os nossos custos, que foi parcialmente compensado por uma redução de 2,1% na média de vidas seguradas, de 1,28 milhão para 1,25 milhão, principalmente devido (i) à não-renovação de determinadas apólices de seguros de saúde grupal que não atendiam a nossa meta interna de sinistralidade, e (ii) ao efeito combinado de nossa decisão de interromper a venda de novas apólices de seguros de saúde individual em 2004 e a taxa de cancelamento observada nas apólices de seguros de saúde individual.

Automóveis

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de automóveis diminuíram 7,4%, de R\$1.046,6 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$969,2 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Esta redução de R\$77,4 milhões é explicada principalmente pelos (i) R\$66,6 milhões de redução referente aos prêmios que derivam da promulgação da Circular SUSEP Nº 314/05, que determinou que a partir de 1º de janeiro de 2006 as seguradoras registrem antecipadamente os valores estimados de prêmios de seguros relativos as suas respectivas exposições ao risco para os seguros que já estão em vigor, mas para as quais a respectiva apólice ainda não foi emitida (ver 'Apresentação das Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Prêmios de Seguros', na página 91 deste Prospecto) e (ii) 5,4% de redução do prêmio médio de nossas apólices de seguros de automóveis, que foi parcialmente compensada por 2,4% de aumento em nossa frota segurada, de 1,56 milhões para 1,59 milhões de veículos, como um resultado dos esforços de *marketing* em determinadas regiões do Brasil.

Outros ramos elementares

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares aumentaram 5,8%, de R\$404,7 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$428,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$23,6 milhões é explicado principalmente pelo (i) aumento de R\$29,6 milhões nos prêmios de seguros DPVAT, como resultado de um aumento de prêmio autorizado pela SUSEP de 33,6%, 14,8% e 11,1% para apólices de seguros DPVAT de motocicletas, caminhões e carros, respectivamente, (ii) aumento de R\$22,7 milhões nos prêmios de seguros de nossas apólices de seguros aeronáuticos devido à renovação de uma relevante apólice com um de nossos principais segurados, (iii) aumento de R\$15,2 milhões em prêmios de seguros de incêndios resultantes principalmente da emissão de uma relevante apólice de seguros com uma companhia siderúrgica, (iv) aumento de R\$9,2 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de responsabilidade civil, principalmente devido à emissão de uma significativa apólice com uma companhia de telecomunicações. Este aumento foi parcialmente compensado pela (i) redução de R\$40,9 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de crédito devido ao cancelamento da apólice de um de nossos maiores clientes nesta linha de negócios e (ii) redução de R\$21,1 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de massificados como resultado de nossa decisão de cancelar o contrato com um de nossos canais de venda de seguros nesta linha de negócios.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Vida

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de vida diminuíram 11,1%, de R\$177,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$157,7 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Esta redução de R\$19,6 milhões é explicada principalmente pela (i) redução de R\$14,2 milhões nos prêmios de seguros resultante do cancelamento de apólices de seguros de vida grupal que não atendiam a nossa meta de sinistralidade, (ii) redução de R\$9,1 milhões nos prêmios de seguros resultante principalmente do cancelamento de apólices como consequência da reestruturação dessa carteira, seguindo um programa de migração adotado por toda a indústria estabelecido pela SUSEP, buscando substituir determinadas apólices de seguros de vida em circulação no mercado as quais continham inadequações atuariais, em função de normas regulatórias que encontravam-se ultrapassadas. Vide 'Atividades – Ações Judiciais – Ações Cíveis – Programa de Ajuste de Carteira de Seguro de Vida', nas páginas 204 e 205 deste Prospecto. Esta redução foi parcialmente compensada pelo aumento de R\$6,3 milhões nas vendas de seguros VGBL, cujo prêmio médio é maior do que os referentes aos seguros de outras apólices de seguros de vida em grupo, as quais foram canceladas durante este período.

Prêmios Cedidos em Resseguros

Os prêmios cedidos em resseguro aumentaram 44,4%, de R\$112,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$162,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$50,0 milhões é explicado principalmente pelo (i) aumento de R\$20,5 milhões em prêmios cedidos em resseguros de incêndios resultante principalmente da emissão uma relevante apólice com uma companhia siderúrgica, (ii) aumento de R\$18,5 milhões em nossos prêmios cedidos em resseguros aeronáuticos principalmente devido à renovação de uma significativa apólice com um de nossos principais clientes nesta linha de negócio e (iii) aumento de R\$7,6 milhões de prêmios cedidos em resseguros devido ao resseguro de uma relevante apólice de riscos de engenharia.

Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios

O total de sinistros retidos e despesas com benefícios aumentou 3,7%, de R\$2.170,7 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$2.251,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, ou R\$81,1 milhões. Este aumento no total de nossos sinistros retidos e despesas com benefícios a uma taxa inferior ao aumento no total de nossos prêmios ganhos resultou na melhoria do nosso Índice de Sinistralidade total, que diminuiu de 71,7% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 68,5% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. A tabela a seguir demonstra a evolução dos sinistros retidos e despesas com benefícios para cada uma de nossas linhas de negócios de seguros, para os períodos indicados.

	Período de seis Meses Findo em 30 de junho de		% Variação
	2006	2007	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	1.318,8	1.425,1	8,1
Automóveis.....	611,3	630,2	3,1
Outros ramos elementares.....	154,8	121,5	(21,5)
Vida	85,8	75,0	(12,5)
Total de Sinistros retidos e despesas com benefícios	2.170,7	2.251,8	3,7

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Saúde

Os sinistros retidos de nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 8,1% de R\$1.318,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$1.425,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$106,3 milhões é explicado principalmente por um aumento de 11,3% no sinistro médio devido (i) ao efeito da variação monetária sobre os custos de medicamentos e serviços de saúde em função da inflação no período, conhecida como inflação médica e (ii) a uma despesa não recorrente de R\$9,8 milhões resultante de acordos estabelecidos com dois prestadores de serviços de saúde nos quais concordamos, após uma apurada reanálise, em quitar faturas relativas a períodos anteriores que haviam sido negadas por nós. Este aumento foi parcialmente compensado por uma redução de 2,1% na média de vidas seguradas, de 1,28 milhões para 1,25 milhões. Este aumento em nossos sinistros retidos de seguros de saúde a uma taxa inferior ao aumento dos nossos prêmios ganhos de seguros de saúde, resultou na melhoria no nosso Índice de Sinistralidade de seguros de saúde, que diminuiu de 78,7% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 73,2% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Auto

Os sinistros retidos de nossa carteira de seguros de automóveis aumentaram 3,1%, de R\$611,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$630,2 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$18,8 milhões é explicado principalmente pelo (i) aumento de 10,4% nos sinistros médios essencialmente devido a aumentos em nossos custos com peças automotivas e serviços de reparos, como resultado da inflação e (ii) um aumento de 2,4% em nossa frota segurada, os quais foram compensados pela redução de 8,3% na frequência de sinistros. Este aumento em nossos sinistros retidos de seguros de automóveis a uma taxa inferior ao aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de automóveis resultou na melhoria de nosso Índice de Sinistralidade desta linha de negócios, que diminuiu de 63,0% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 62,8% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Outros ramos elementares

Os sinistros retidos de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares diminuíram 21,5%, de R\$154,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$121,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Esta redução de R\$33,2 milhões é explicada principalmente pela redução de R\$42,3 milhões nos sinistros retidos de nossas apólices de seguros de crédito, devido ao cancelamento, em outubro de 2006, de uma apólice de um de nossos principais clientes desta carteira. Esta redução foi parcialmente compensada pelo (i) aumento de R\$4,8 milhões referentes a apólices de seguros DPVAT, e (ii) aumento de R\$4,5 milhões referente a outras apólices de seguros dentro de nossa linha de negócios de outros ramos elementares. Esta redução em nossos sinistros retidos de seguros de outros ramos elementares combinada com um aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de outros ramos elementares resultou na melhoria de nosso Índice de Sinistralidade desta linha de negócios, que diminuiu de 69,2% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 58,6% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Vida

Os sinistros retidos e despesas com benefícios para nossa carteira de seguros de vida diminuíram 12,5%, de R\$85,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$75,0 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Esta redução de R\$10,8 milhões é explicada principalmente por uma diminuição de 18,7% em nossos prêmios ganhos, os quais foram compensados pela (i) redução de R\$5,0 milhões em nossa provisão IBNR, e (ii) aumento de R\$2,5 milhões resultante de sinistros pagos relativos a contratos de cosseguro que possuímos com outra companhia de seguros. A redução de nossos sinistros retidos e despesas com benefícios de seguros de vida a uma taxa inferior à redução de nossos prêmios ganhos de seguros de vida resultou na deterioração de nosso Índice de Sinistralidade nessa linha de negócios, que aumentou de 53,9% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 57,9% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Despesas de Comercialização

O total de despesas de comercialização aumentou 1,9%, de R\$334,0 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$340,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, ou R\$6,4 milhões. Este aumento do nosso total de despesas de comercialização a uma taxa inferior ao aumento do total de nossos prêmios ganhos resultou na melhoria de nosso Índice de Despesas de Comercialização, que diminuiu de 11,0% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 10,4% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. A tabela abaixo mostra a evolução das despesas de comercialização para cada uma de nossas linhas de negócios de seguros para os períodos indicados.

	Período de seis Meses Findo em 30 de junho de		% Variação
	2006	2007	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	82,3	87,2	6,0
Automóveis.....	178,5	193,8	8,5
Outros ramos elementares.....	40,3	35,5	(11,9)
Vida	32,8	23,9	(27,1)
Despesas de comercialização totais	334,0	340,4	1,9

Saúde

As despesas de comercialização da nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 6,0%, de R\$82,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$87,2 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$4,9 milhões foi resultante do aumento nos prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de saúde. Este aumento em nossas despesas de comercialização de seguros de saúde a uma taxa inferior a observada em nossos prêmios ganhos de seguros de saúde resultou na melhoria de nosso Índice de Despesas de Comercialização desta linha de negócios, que diminuiu de 4,9% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 4,5% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Auto

As despesas de comercialização da nossa carteira de seguros de automóveis aumentaram 8,5%, de R\$178,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$193,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$15,2 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$10,0 milhões em despesas relativas a campanhas de vendas e (ii) um aumento de 3,5% em nossos prêmios ganhos de seguros de automóveis. O aumento nas nossas despesas de comercialização de seguros de automóveis a uma taxa superior ao aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de automóveis resultou na deterioração de nosso Índice de Despesas de Comercialização desta linha de negócios, que aumentou de 18,4% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 19,3% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Outros ramos elementares

As despesas de comercialização de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares diminuiram 11,9%, de R\$40,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$35,5 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Esta redução de R\$4,8 milhões é explicada principalmente pela redução de R\$5,8 milhões em nossas despesas de comercialização provenientes de nossa carteira de seguros de crédito, devido ao cancelamento das apólices de um de nossos principais clientes nesta linha de negócios. A diminuição de nossas despesas de comercialização de seguros de outros ramos elementares a uma taxa superior a observada em nossos prêmios ganhos de seguros de outros ramos elementares, resultou na melhoria no Índice de Despesas de Comercialização desta linha de negócios, que diminuiu de 18,0% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 17,1% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Vida

As despesas de comercialização de nossa carteira de seguros de vida diminuíram 27,1% de R\$32,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$23,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Esta redução de R\$8,9 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de 16,0% nos prêmios de seguros de apólices de seguros de vida não relativas a VGBL, e (ii) uma diminuição nas comissões pagas aos nossos corretores devido ao cancelamento de apólices sobre as quais historicamente pagávamos comissões acima da média praticada por nós. A redução em nossas despesas de comercialização de seguros de vida a uma taxa superior à redução em nossos prêmios ganhos de seguros de vida resultou na melhoria de nosso Índice de Despesas de Comercialização desta linha de negócios, que diminui de 20,6% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para 18,5% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

As outras despesas operacionais aumentaram 135,8%, de R\$46,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$109,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$63,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$50,6 milhões resultante do aumento na provisão para devedores duvidosos, associada a valores retroativos de prêmios que cobraremos de nossos segurados de saúde individual em cumprimento a uma decisão judicial permitindo um reajuste de prêmios retroativo desde 2005 e (ii) R\$9,1 milhões de aumento devido a ajustes em razão de diferenças levantadas entre os registros operacionais e contábeis referente a cosseguros.

Despesas Administrativas

As despesas administrativas aumentaram 7,2%, de R\$373,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$400,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$26,8 milhões é explicado principalmente pelo (i) aumento de R\$15,5 milhões em nossas despesas de pessoal principalmente em função do dissídio de 3,5%, em vigor a partir de 1 de janeiro de 2007, estabelecido em nosso acordo coletivo anual, e outras despesas trabalhistas e (ii) aumento de R\$7,4 milhões nas despesas relativas a propaganda e publicidade principalmente devido ao lançamento da Rádio Sulamérica (ver seção 'Atividades – Comercialização e Distribuição - Comunicação e Promoção', na página197 deste Prospecto).

Despesas com Tributos

As despesas com tributos aumentaram 18,4%, de R\$88,1 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$104,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$16,2 milhões é explicado principalmente pelo (i) aumento de R\$39,6 milhões na provisão de contingências fiscais relacionadas essencialmente com PIS e INSS e (ii) aumento de R\$36,3 milhões na base de receita tributável das contribuições de PIS e COFINS em 2007, que aumentaram devido ao crescimento em nossos prêmios de seguros. Este aumento foi compensado por (i) R\$31,2 milhões de redução da despesa do PIS e da COFINS em função das decisões favoráveis mencionadas anteriormente, visto que o recolhimento passou a ser efetuado com base na receita operacional da atividade de seguros, e (ii) R\$28,1 milhões de redução referente à reversão de provisão de contingência relativa à discussão do PIS Lei nº 9.718/1998 e da COFINS Lei nº 9718/1998, em decorrência da decisão parcialmente favorável a partir da qual serão excluídas da base de cálculo as outras receitas que não correspondem à receita operacional da atividade de seguros.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Resultado Financeiro

O resultado financeiro aumentou 106,9%, de R\$137,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$285,4 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$147,4 milhões é explicado principalmente pelo aumento de (i) R\$80,5 milhões nas receitas financeiras, resultante da realização de lucros obtidos com a venda de títulos de renda fixa públicos mantidos até o vencimento, (ii) R\$39,4 milhões referentes a outras receitas financeiras decorrentes de nossas aplicações, (iii) R\$31,1 milhões oriundos da alienação de ações a fim de reduzir nossas aplicações em renda variável e (iv) R\$22,7 milhões decorrentes da valorização do real frente ao Dólar e da redução do montante do endividamento e respectivas taxas de juros em 2007, como resultado da renegociação de seu perfil.

Resultado Não Operacional

O resultado não operacional aumentou de um saldo negativo de R\$8,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para um saldo negativo de R\$0,7 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$ 7,6 milhões é explicado principalmente pela alienação de investimentos em programas governamentais de desenvolvimento regional.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social aumentaram 104,9%, de R\$79,8 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$163,6 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Este aumento de R\$83,8 milhões é explicado principalmente por um aumento na base de receita tributável para o imposto de renda e contribuição social no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, resultante de um aumento nas receitas operacionais e no resultado financeiro.

Lucro Líquido (prejuízo)

Pelos motivos explicados acima, nosso lucro aumentou 203,0%, de R\$63,7 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$192,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, ou R\$129,2 milhões.

Resultados das Operações para o Exercício Findo em 31 de dezembro de 2006 em Comparação ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2005

A tabela a seguir apresenta determinados itens selecionados derivados de nossas demonstrações de resultados que discutimos abaixo para cada um dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e 2006.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2005	2006	
	(em milhões de R\$)		
Prêmios de seguros	6.459,2	6.614,0	2,4
Prêmios cedidos em resseguros	(294,7)	(217,2)	26,3
Sinistros retidos e despesas com benefícios	(4.445,8)	(4.395,5)	1,1
Despesas de comercialização	(650,8)	(673,2)	(3,4)
Outras receitas (despesas) operacionais	(82,8)	(84,4)	(1,9)
Despesas administrativas	(712,0)	(763,9)	(7,3)
Despesas com tributos	(133,3)	(158,3)	(18,8)
Resultado financeiro	119,1	315,5	164,9
Resultado não operacional	18,9	(61,6)	-
Imposto de renda e contribuição social	(102,1)	(167,4)	(64,0)
Lucro líquido (prejuízo)	(109,4)	153,8	-

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Prêmios de Seguros

O total de prêmios de seguros aumentou 2,4%, de R\$6.459,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$6.614,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, ou R\$154,8 milhões. A tabela a seguir mostra a evolução dos prêmios de seguros para cada uma de nossas linhas de negócios de seguros, para os períodos indicados.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2005	2006	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	3.344,4	3.453,5	3,3
Automóveis.....	1.924,1	2.072,0	7,7
Outros ramos elementares.....	837,2	734,9	(12,2)
Vida	353,5	353,5	0,0
Total de prêmios de seguros	6.459,2	6.614,0	2,4

Saúde

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 3,3%, de R\$3.344,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$3.453,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$109,2 milhões é explicado principalmente por um aumento de 13,7% na média de prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de saúde em função do efeito da inflação sobre os nossos custos, que foi parcialmente compensado por uma redução de 9,7% na média de vidas seguradas, de 1,40 milhões em 31 de dezembro de 2005 para 1,26 milhões em 31 de dezembro de 2006, principalmente devido (i) à nossa decisão de interromper a venda de novas apólices de seguros de saúde individual em 2004, (ii) à taxa de cancelamento observada nas apólices de seguros de saúde individual, e (iii) à não-renovação de determinadas apólices de seguros de saúde em grupo que não atendiam a nossa meta interna de sinistralidade.

Automóveis

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de automóveis aumentaram 7,7% de R\$1.924,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$2.072,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$ 147,9 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 3,9% nos prêmios médios de seguros de nossas apólices de seguros de automóveis, como resultado, entre outras coisas, (a) do refinamento contínuo de nossa política de subscrição para esta linha de negócios de seguros e (b) o reajuste de prêmios para suportar o efeito da inflação sobre nossos custos, (ii) um aumento de 0,3% em nossa frota segurada de 1,55 milhões para 1,56 milhões de veículos e (iii) um aumento de R\$59,2 milhões em prêmios de seguros de automóvel que derivam da promulgação da circular SUSEP Nº 314/05, que determinou que a partir de 1º de janeiro de 2006 as seguradoras registrem antecipadamente os valores estimados de prêmios de seguros relativos nossa exposição ao risco para os seguros que já estão em vigor, mas para as quais a respectiva apólice ainda não foi emitida (ver 'Apresentação das Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas - Prêmios de Seguros', na página 91 deste Prospecto).

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Outros ramos elementares

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares diminuíram 12,2% de R\$837,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$734,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta redução de R\$102,3 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$75,5 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de transportes, principalmente como resultado de nossa decisão de reduzir o volume de vendas feitas através de um de nossos principais corretores de seguros de transportes, cujos negócios não atingiram as nossas metas de rentabilidade, e (ii) uma redução de R\$38,7 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de riscos de petróleo, em comparação aos prêmios de seguros apurados em 2005, relativos a uma emissão única de uma grande apólice para fornecer cobertura de uma plataforma de petróleo de um de nossos clientes (iii) uma redução de R\$ 28,3 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de incêndio, resultante principalmente da não-renovação de três significativas apólices nesta carteira, e (iv) uma redução de R\$21,0 milhões em prêmios de seguros de nossas apólices de seguros de crédito devido ao cancelamento de apólices de um dos nossos principais clientes neste ramo, que não atingiam nossas metas de sinistralidade. Esta redução foi parcialmente compensada por (i) um aumento de R\$50,3 milhões em prêmios de seguros de DPVAT, como resultado do aumento de prêmio autorizado pela SUSEP de 43,4% e 12,4% para carros e ônibus respectivamente, e (ii) um aumento de R\$20,5 milhões em prêmios de seguros de outras apólices, principalmente de responsabilidade civil.

Vida

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de vida permaneceram praticamente inalterados em R\$353,5 milhões nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e 31 de dezembro de 2006, o que é explicado por um aumento de R\$12,4 milhões nas vendas de VGBL, em linha com o aumento de 40,1% no número de segurados desta linha de negócios de seguros, que foi compensado por uma redução de R\$12,5 milhões em prêmios de seguros de nossas outras apólices de seguros de vida, devido à reestruturação dessa carteira, seguindo um programa de migração adotado em toda a indústria estabelecido pela SUSEP, buscando substituir determinadas apólices de seguros de vida em circulação no mercado que continham inadequações atuariais em função de uma estrutura jurídica ultrapassada. Vide 'Atividades – Ações Judiciais – Ações Cíveis – Programa de Ajuste de Carteira de Seguro de Vida', nas páginas 204 e 205 deste Prospecto.

Prêmios Cedidos em Resseguros

Os prêmios cedidos em resseguro diminuíram 26,3% de R\$294,7 no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$217,2 no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta diminuição de R\$77,5 milhões é explicada principalmente por uma diminuição em prêmios de seguros em nossa carteira de seguros de outros ramos elementares em 2006, que requer uma maior margem de resseguro, particularmente devido a (i) uma redução de R\$36,4 milhões em prêmios de resseguro cedidos de nossas apólices de seguros de incêndio; e (ii) uma redução de R\$33,5 milhões em prêmios cedidos em resseguros em razão da emissão uma significativa apólice de seguro de petróleo ocorrida em 2005.

Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios

O total de sinistros retidos e despesas com benefícios diminuíram 1,1% de R\$4.445,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$4.395,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, ou R\$50,3 milhões. Esta redução no total de nossos sinistros retidos e despesas com benefícios combinada com um aumento no total de nossos prêmios ganhos resultaram em uma melhoria de nosso Índice de Sinistralidade total, que diminuiu de 75,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 71,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. A tabela a seguir demonstra a evolução dos sinistros retidos e despesas com benefícios para cada uma de nossas linhas de negócios de seguro, para os períodos indicados.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2005	2006	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	2.715,4	2.721,2	0,2
Automóveis.....	1.210,3	1.197,8	(1,0)
Outros ramos elementares.....	275,3	275,9	0,2
Vida.....	244,7	200,6	(18,0)
Total de Sinistros retidos e despesas com benefícios	4.445,8	4.395,5	(1,1)

Saúde

Os sinistros retidos de nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 0,2%, de R\$2.715,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$2.721,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$5,7 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 7,7% no sinistro retido médio, devido ao aumento dos custos dos serviços de assistência médica de nossa rede de prestadores referenciados, (ii) um aumento de 3,8% na frequência de sinistros. Este aumento foi parcialmente compensado por uma redução de 9,7% na média de vidas seguradas. Este aumento em nossos sinistros retidos a uma taxa menor do que o aumento em nossos prêmios ganhos resultou em uma melhoria de nosso Índice de Sinistralidade de seguros de saúde, que diminuiu de 81,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 78,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Automóveis

Os sinistros retidos de nossa carteira de seguros de automóveis diminuíram 1,0% de R\$1.210,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$1.197,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta redução de R\$12,5 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de 0,4% nos sinistros médios devido, entre outras coisas, ao aperfeiçoamento contínuo de nossa política de emissão de apólices nessa carteira de seguros e (ii) a uma redução de R\$10,1 milhões em sinistros retidos em 2006, em comparação a um aumento em sinistros retidos em 2005, devido a ajustes estatísticos feitos no estoque de salvados. Esta redução foi parcialmente compensada por (i) um aumento de 0,3% em nossa frota segurada, de 1,55 milhões para 1,56 milhões de veículos e (ii) um aumento de R\$2,2 milhões nas despesas relativas a nossas provisões de sinistros a liquidar sobre sinistros em disputa judicial. Esta redução em nossos sinistros retidos combinadas com um aumento em nossos prêmios ganhos resultou em uma melhoria de nosso Índice de Sinistralidade de automóveis, que diminuiu de 68,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 60,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Outros ramos elementares

Os sinistros retidos de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares aumentaram 0,2% de R\$275,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$275,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$0,6 milhão é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$30,3 milhões em sinistros retidos de DPVAT como resultado de (a) um aumento autorizado pela SUSEP de 31% e de 35% nos limites de indenização por morte e assistência médica relacionada, respectivamente, e (b) um aumento de R\$6,8 milhões na provisão IBNR para a linha de seguro DPVAT devido à promulgação da Resolução Nº 138/05 da CNSP, requerendo que o resultado financeiro, além dos valores exigidos para cobrir provisões técnicas relacionadas ao DPVAT, sejam alocadas à essas provisões, (ii) um aumento de R\$26,7 milhões nos sinistros retidos de nossas apólices de seguros de crédito devido ao aumento da inadimplência na operação junto a um de nossos principais clientes, e (iii) um aumento de R\$8,4 milhões em sinistros retidos de nossas apólices de seguros de responsabilidade civil. Este aumento foi parcialmente compensado por (i) uma redução de R\$54,3 milhões em sinistros retidos para nossas apólices de seguros de transportes, principalmente como resultado do menor volume de vendas em um de nossos principais corretores de seguro de transportes, e (ii) uma redução de R\$7,3 milhões em sinistros retidos para nossas apólices de seguros de massificados. O aumento em nossos sinistros retidos de seguros de outros ramos elementares combinado com uma redução em nossos prêmios ganhos de seguros de outros ramos elementares resultou em uma deterioração de nosso Índice de Sinistralidade de seguros de outros ramos elementares, que aumentou de 55,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 66,2% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Vida

Os sinistros retidos e despesas com benefícios de nossa carteira de seguros de vida diminuíram 18,0%, de R\$244,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$200,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta redução de R\$44,1 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$16,0 milhões em sinistros a liquidar resultantes de uma revisão interna de nossa base de dados de sinistros, (ii) uma redução de R\$8,0 milhões em despesas com constituição de provisão de sinistros a liquidar sobre sinistros em disputa judicial, em comparação com quantias contabilizadas para esta finalidade em 2005, (iii) uma redução de R\$5,0 milhões em nossa provisão IBNR, resultante da exclusão das contingências judiciais da base sobre a qual esta provisão é calculada, que foi compensada por um aumento nesta provisão, resultante de uma alteração no período considerado para seu cálculo que, incidentalmente, se concentrou em um período de tempo em que nossa carteira de seguros de vida apresentava um maior Índice de Sinistralidade, e (iv) a reestruturação de nossa carteira de seguros de vida. A redução em nossos sinistros retidos de seguros de vida e despesas com benefícios a uma taxa maior do que a redução em nossos prêmios ganhos de seguros de vida resultou em uma melhoria de nosso Índice de Sinistralidade de seguros de vida, que diminuiu de 77,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 65,2% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Despesas de comercialização

O total de despesas de comercialização aumentou 3,4%, de R\$650,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$673,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, ou R\$22,4 milhões. Este aumento no total de nossas despesas de comercialização a uma taxa menor do que o aumento no total de nossos prêmios ganhos resultou em uma melhoria do nosso Índice de Despesas de Comercialização total, que diminuiu de 11,0% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 10,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. A tabela a seguir demonstra a evolução das despesas de comercialização para cada uma de nossas linhas de negócios de seguros, para os períodos indicados.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2005	2006	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	153,0	167,0	(9,1)
Automóveis.....	320,5	363,0	(13,3)
Outros ramos elementares.....	109,9	78,8	28,3
Vida.....	67,4	64,4	4,5
Despesas de comercialização totais	650,8	673,2	3,4

Saúde

As despesas de comercialização de nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 9,1% de R\$153,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$167,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$14,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 62,5% no montante dos prêmios de seguros gerados por um grupo específico de apólices customizadas de seguros de saúde em grupo, cujas despesas de comissão são maiores que a média na carteira e (ii) um aumento geral de 3,3% no total de prêmios de seguros de saúde, sobre os quais são cobradas comissões. Este aumento em nossas despesas de comercialização de seguros de saúde a uma taxa maior que o aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de saúde resultou em uma leve deterioração em nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de saúde, que aumentou de 4,6% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 4,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Automóveis

As despesas de comercialização de nossa carteira de seguros de automóveis aumentaram 13,3%, de R\$320,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$363,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$42,5 milhões está em linha com o aumento de 11,7% no total de nossos prêmios ganhos de seguros de automóvel. Este aumento em nossas despesas de comercialização de seguros de automóvel a uma taxa maior que o aumento em nossos prêmios retidos de seguros de automóvel resultou em uma leve deterioração em nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de automóvel, que aumentou de 18,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 18,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Outros ramos elementares

As despesas de comercialização de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares diminuíram 28,3%, de R\$109,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$78,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta redução de R\$31,1 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$20,2 milhões nas despesas de comercialização, em linha com a redução nos prêmios de seguros de transporte em função da redução no volume de vendas feitas por um de nossos principais corretores de seguro de transporte, cujas comissões estão acima do nível de mercado, (ii) uma redução de R\$5,0 milhões em nossas despesas de comercialização, relativas às nossas apólices de seguros de massificados, também em linha com a redução nos prêmios de seguros desta carteira, e (iii) uma redução de R\$4,1 milhões em nossas despesas de comercialização de apólices de seguros aeronáutico. Esta redução em nossas despesas de comercialização de outros ramos elementares a uma taxa maior que a redução em nossos prêmios retidos de outros ramos elementares resultou em uma melhoria em nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de outros ramos elementares, que diminuiu de 22,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 18,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Vida

As despesas de comercialização de nossa carteira de seguros de vida diminuíram 4,5%, de R\$67,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$64,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta diminuição de R\$3,0 milhões é explicada por uma redução nos prêmios de seguros relacionados a apólices de seguros de vida não-VGBL. Esta redução em nossas despesas de comercialização de seguros de vida, combinada com um nível de prêmios retidos de seguros de vida praticamente inalterado resultou em uma melhoria em nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de vida, que diminuiu de 21,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para 21,0% no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais de Seguros

Outras despesas operacionais de seguros aumentaram de R\$82,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$84,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$1,6 milhão é explicado por (i) um aumento de R\$42,2 milhões em outras despesas de subscrição, que incluem, entre outras coisas, (a) o lançamento de uma provisão de R\$13,9 milhões para depósitos judiciais, (b) um aumento de R\$12,4 milhões nas despesas com serviços de rastreamento fornecidos a alguns de nossos veículos segurados, e (c) uma baixa de R\$11,5 milhões por diferenças entre os registros operacionais e contábeis referente a cosseguros, e (ii) um aumento de R\$20,4 milhões em despesas com prêmios a receber de liquidação duvidosa. Este aumento nas despesas foi compensado principalmente por (i) uma redução de R\$32,3 milhões em despesas com nossas provisões para as contingências cíveis em comparação às quantias contabilizadas para esta finalidade em 2005, (ii) uma redução de R\$12,8 milhões em outras despesas diversas, e (iii) um aumento de R\$10,0 milhões em outras receitas operacionais de seguro, resultante de um acordo relativo a uma disputa com um corretor de seguro, o que nos permitiu reverter a provisão que havíamos feito em relação a essa disputa.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Despesas Administrativas

As despesas administrativas aumentaram 7,3%, de R\$712,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$763,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$51,9 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$35,4 milhões em despesas gerais e administrativas, representado principalmente por prestação de serviços de terceiros devido à terceirização de nossa infraestrutura de TI e, em uma menor extensão, com honorários advocatícios e de consultoria, e (ii) um aumento de R\$29,9 milhões em despesas com pessoal, resultante principalmente de um reajuste de 5,5% nos salários, estabelecidos em nosso acordo coletivo anual com vigência a partir de 01 de janeiro de 2006, e outras despesas relacionadas a obrigações trabalhistas. Este aumento foi compensado por um crédito fiscal de R\$16,0 milhões, resultante de uma decisão judicial favorável em relação a um processo em que questionamos o valor de determinadas quantias de contribuição de INSS pagas por nós.

Despesas com Tributos

As despesas com tributos aumentaram 18,8%, de R\$133,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$158,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$25,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$16,7 milhões devido a um aumento na base de receita tributável das contribuições de PIS e COFINS, resultante de (a) um aumento nos prêmios ganhos, (b) uma redução nos sinistros pagos, e (c) um aumento no resultado financeiro e (ii) um aumento de R\$8,5 milhões em nossa provisão para uma contingência fiscal, resultante de uma disputa judicial relativa ao imposto municipal sobre serviços ISS.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro aumentou 164,9%, de R\$119,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$315,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$196,4 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$89,6 milhões no resultado financeiro de nossas aplicações financeiras, (ii) uma redução de R\$55,7 milhões nas despesas financeiras em comparação com as despesas financeiras incorridas por nós em 2005, como resultado da revisão de nossas políticas de constituição de provisão para contingências feita nesse ano, (iii) um aumento de R\$32,3 milhões no resultado financeiro, devido à correção monetária das quantias de contribuição de INSS pagas por nós, para as quais fomos capazes de contabilizar um crédito fiscal, como resultado de uma decisão judicial favorável, e (iv) um aumento de R\$12,5 milhões no resultado financeiro, devido a um aumento de 3% a 12% do *spread* em relação à TR, que são acumulados sobre depósitos judiciais relativos a nossos litígios trabalhistas.

Resultado não operacional

O resultado não-operacional diminuiu de um saldo positivo de R\$18,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para um saldo negativo de R\$61,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Esta redução de R\$80,5 milhões é principalmente o resultado de (i) uma despesa não-operacional de R\$42,3 milhões, devido à realização de um prejuízo referente a um investimento em uma companhia de telecomunicações e (ii) redução de R\$31,2 milhões na receita não-operacional em comparação com o exercício findo em 31 de dezembro de 2005 em razão da venda da totalidade de nossas ações de emissão do IRB em 2005.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social aumentaram 64,0%, de R\$102,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para R\$167,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006. Este aumento de R\$65,3 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$116,6 milhões no imposto de renda e contribuição social, como resultado de um aumento em nossa renda tributável em 2006 e (ii) uma redução de R\$52,0 milhões na provisão para prejuízos fiscais a compensar, em comparação aos valores separados para esta finalidade em 2005.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Lucro Líquido (prejuízo)

Como resultado da melhoria em nosso desempenho operacional conforme detalhado acima, nosso lucro líquido aumentou R\$263,2 milhões, de um prejuízo líquido de R\$109,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005 para um lucro líquido de R\$153,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Resultados das Operações para o exercício findo em 31 de dezembro de 2005 em Comparação ao exercício findo em 31 de dezembro de 2004

A tabela a seguir apresenta determinados itens selecionados derivados de nossas demonstrações de resultados que discutimos abaixo para cada um dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2004 e 2005.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2004	2005	
	(em milhões de R\$)		
Prêmios de seguros	6.073,5	6.459,2	6,4
Prêmios cedidos em resseguros	(251,9)	(294,7)	(17,0)
Sinistros retidos e despesas com benefícios	(4.297,3)	(4.445,8)	(3,5)
Despesas de comercialização	(573,1)	(650,8)	(13,6)
Outras receitas (despesas) operacionais de seguros	(175,3)	(82,8)	52,7
Despesas administrativas	(765,0)	(712,0)	6,9
Despesas com tributos	(111,4)	(133,3)	(19,7)
Resultado financeiro	291,6	119,1	(59,2)
Resultado não operacional	14,9	18,9	26,7
Imposto de renda e contribuição social	(0,4)	(102,1)	-
Lucro líquido (prejuízo)	(111,0)	(109,4)	1,4

Prêmios de Seguros

O total de prêmios de seguros aumentou 6,4%, de R\$6.073,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$6.459,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005, ou R\$385,7 milhões. A tabela a seguir mostra a evolução dos prêmios de seguros para cada uma de nossas linhas de negócio de seguro, para os períodos indicados.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2004	2005	
	(em milhões de R\$)		
Saúde	3.235,7	3.344,4	3,4
Automóveis	1.639,9	1.924,1	17,3
Outros ramos elementares	874,1	837,2	(4,2)
Vida	323,9	353,5	9,2
Total de prêmios de seguros	6.073,5	6.459,2	6,4

Saúde

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 3,4%, de R\$3.235,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$3.344,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$108,7 milhões é explicado principalmente por um aumento de 20,5% nos prêmios médios de nossas apólices de seguros de saúde para refletir o efeito da inflação sobre nossos custos, o que foi parcialmente compensado por uma redução de 14,8% no número de segurados cobertos, de 1,52 milhões para 1,29 milhões, devido (i) à não-renovação de certas apólices de seguros de saúde em grupo que não atendiam nossa meta interna de sinistralidade, e (ii) ao efeito combinado de nossa decisão de parar de vender novas apólices de seguros de saúde individual em 2004 e a taxa de cancelamento observada nas apólices de seguros saúde individual.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Automóveis

Os prêmios de seguros de nossa carteira de seguros de automóveis aumentaram 17,3%, de R\$1.639,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$1.924,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$284,2 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 8,9% em nossa frota segurada, passando de 1,42 milhões para 1,55 milhões de veículos, como resultado dos esforços de marketing em certas regiões selecionadas do Brasil, e (ii) um aumento de 9,1% em prêmios médios de seguros de nossas apólices de seguros de automóveis como resultado de (a) aumentos em prêmios de seguros devido ao contínuo refinamento de nossa política de subscrição para esta carteira, e (b) a variação monetária dos preços para refletir o efeito da inflação sobre nossos custos.

Outros ramos elementares

Os prêmios de seguros para a carteira de seguros de outros ramos elementares diminuíram 4,2%, de R\$874,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$837,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta diminuição de R\$36,8 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$73,8 milhões em prêmios de seguros para nossas apólices de seguros de transportes, principalmente como resultado de nossa decisão de reduzir o volume de vendas feitas através de um de nossos principais corretores de seguros de transportes cujas atividades não atingiam nossas metas de rentabilidade, (ii) uma redução de R\$17,9 milhões nos prêmios de seguros provenientes de nossas apólices de seguros de massificados, e (iii) uma redução de R\$14,6 milhões em prêmios de seguros provenientes de nossas operações no exterior que foram interrompidas em 2004. Esta redução foi parcialmente compensada por (i) R\$26,0 milhões de aumento nos prêmios de seguros provenientes das apólices de seguros de DPVAT em decorrência do aumento aprovado, pela SUSEP, para o prêmio unitário das apólices de DPVAT, (ii) um aumento de R\$20,6 milhões em prêmios de seguros provenientes de outras apólices de seguros dentro da carteira de seguros de outros ramos elementares, e (iii) um aumento de R\$20,4 milhões em prêmios de seguros provenientes de nossas apólices de seguros de crédito.

Vida

Os prêmios de seguros provenientes de nossa carteira de seguros de vida aumentaram 9,2%, de R\$323,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$353,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$29,6 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$10,9 milhões nas vendas de planos de VGBL, cujas contribuições são maiores que os prêmios de seguros de outras apólices de seguros de vida em grupo que foram canceladas durante este período, (ii) um aumento de R\$9,6 milhões em prêmios de seguros para novas apólices de seguros de vida em grupo que nós vendemos neste período, (iii) um aumento de R\$5,0 milhões proveniente da cobrança de valores de cosseguro, e (iv) um aumento de R\$4,1 milhões proveniente da variação monetária dos prêmios de seguros.

Prêmios Cedidos em Resseguros

Os prêmios cedidos em resseguros aumentaram 17,0%, de R\$251,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$294,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$42,7 milhões é explicado principalmente por (i) nossa subscrição de uma grande apólice de seguro de petróleo, para a qual cedemos resseguro no valor de R\$33,5 milhões, e (ii) o aumento de nossa subscrição de certas apólices de seguros de crédito para as quais cedemos resseguro no valor de R\$6,7 milhões.

Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios

O total de sinistros retidos e despesas com benefícios aumentou 3,5% de R\$4.297,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$4.445,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005, ou R\$148,5 milhões. Este aumento no total de sinistros retidos e despesas com benefícios a uma taxa menor que o aumento no total de prêmios ganhos resultou em uma melhoria no nosso Índice de Sinistralidade total, que diminuiu de 77,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 75,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. A tabela a seguir mostra a evolução dos sinistros retidos e despesas com benefícios para cada uma de nossas linhas de negócios de seguro para os períodos indicados.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2004	2005	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	2.742,9	2.715,4	(1,0)
Automóveis.....	991,4	1.210,3	22,1
Outros ramos elementares.....	307,2	275,3	(10,4)
Vida	255,8	244,7	(4,3)
Total de Sinistros retidos e despesas com benefícios.....	4.297,3	4.445,8	3,5

Saúde

Os sinistros retidos referentes a nossa carteira de seguros de saúde diminuíram 1,0% de R\$2.742,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$2.715,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta diminuição de R\$27,5 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução na taxa de reajuste de custos de internações hospitalares e exames laboratoriais como resultado da renegociação de contratos de serviço que temos com eles, e (ii) uma redução de 14,8% no número de segurados cobertos resultante da não-renovação de apólices de seguros de saúde para as quais não houve acordo na negociação de níveis aceitáveis de prêmio de seguros em linha com os requisitos de margem mínima de nossas políticas de subscrição e preços. Esta redução foi parcialmente compensada pelo efeito da variação monetária sobre os custos de medicamentos e serviços de saúde por sinistro para refletir a inflação médica. A redução em nossos sinistros retidos de seguros de saúde, combinada com um aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de saúde, resultou em uma melhoria de nosso Índice de Sinistralidade de seguros de saúde, que diminuiu de 84,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 81,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Automóveis

Os sinistros retidos para nossa carteira de seguros de automóveis aumentaram 22,1%, de R\$991,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$1.210,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$218,9 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 8,9% em nossa frota segurada, (ii) um aumento de R\$10,9 milhões de despesas relacionadas a nossa provisão de sinistros a liquidar referente a sinistros em disputa judicial, e (iii) aumentos nos preços de autopeças e serviços de reparos de automóveis como resultado da inflação. O aumento em nossos sinistros retidos de seguros de automóvel a uma taxa maior que o aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de automóvel resultou em uma pequena deterioração em nosso Índice de Sinistralidade de seguros de automóvel, que aumentou de 67,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 68,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Outros ramos elementares

Os sinistros retidos para nossa carteira de outros ramos elementares diminuíram 10,4%, de R\$307,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$275,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta redução de R\$31,9 milhões é explicada principalmente por uma redução de R\$25,8 milhões em sinistros retidos para nossas apólices de seguros de transportes como resultado dos menores volumes de venda através de um de nossos principais corretores de seguros de transportes. A redução em nossos sinistros retidos de seguros de outros ramos elementares a uma taxa inferior à redução em nossos prêmios ganhos de seguros de outros ramos elementares resultou em uma pequena deterioração de nosso Índice de Sinistralidade de seguros de outros ramos elementares, que aumentou de 55,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 55,8% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Vida

Os sinistros retidos e despesas com benefícios provenientes de nossa carteira de seguros de vida diminuíram 4,3%, de R\$255,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$244,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta redução de R\$11,1 milhões é explicada principalmente por uma redução de R\$10,3 milhões em despesas relacionadas a nossa provisão de sinistros a liquidar referente a sinistros em disputa judicial, em comparação a outros valores contabilizados em 2004. A redução em nossos sinistros retidos de seguros de vida e despesas de benefícios a uma taxa inferior ao aumento em nossos prêmios ganhos de seguros de vida resultaram em uma melhoria de nosso Índice de Sinistralidade de seguros de vida, que diminuiu de 93,7% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 77,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Despesas de comercialização

O total de despesas de comercialização aumentou 13,6%, de R\$573,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$650,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005, ou R\$77,7 milhões. Este aumento em nosso total de despesas de comercialização a uma taxa superior ao aumento em nossos prêmios retidos totais resultou em uma pequena deterioração de nosso Índice de Despesas de Comercialização, que aumentou de 10,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 11,0% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. A tabela abaixo mostra a evolução das despesas de comercialização para cada uma de nossas linhas de negócios de seguros para os períodos indicados.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de		% Variação
	2004	2005	
	(em milhões de R\$)		
Saúde.....	114,1	153,0	34,1
Automóveis.....	262,0	320,5	22,3
Outros ramos elementares.....	130,7	109,9	(15,9)
Vida	66,2	67,4	1,8
Despesas de comercialização totais	573,1	650,8	13,6

Saúde

As despesas de comercialização para nossa carteira de seguros de saúde aumentaram 34,1%, de R\$114,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$153,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$38,9 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 114,0% nas vendas feitas através de certos corretores de seguros independentes especializados que se concentram em apólices de seguros de saúde em grupo personalizadas e cobram comissões mais elevadas que a média por seus serviços, e (ii) um aumento de 3,4% dos prêmios de seguros de saúde, sobre os quais as comissões são cobradas. Este aumento em nossas despesas de comercialização de seguros de saúde a uma taxa maior que o aumento em nossos prêmios retidos de seguros de saúde resultou em uma pequena deterioração em nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de saúde, que aumentou de 3,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 4,6% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Automóveis

As despesas de comercialização para nossa carteira de seguros de automóvel aumentaram 22,3%, de R\$262,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$320,5 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$58,4 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de 21,3% em nosso total de prêmios ganhos de seguros de automóvel, e (ii) aumento de despesas relacionadas a certas campanhas de vendas realizadas em 2005. Este aumento em nossas despesas de comercialização de seguros a uma taxa maior que o aumento em nossos prêmios retidos de seguros de automóveis resultou em uma pequena deterioração de nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros, que aumentou de 17,9% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 18,1% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Outros ramos elementares

As despesas de comercialização para nossa carteira de seguros de outros ramos elementares diminuíram 15,9%, de R\$130,7 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$109,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta redução de R\$20,8 milhões é explicada principalmente por uma redução de R\$17,8 milhões em nossas despesas de comercialização provenientes de nossas apólices de seguros de transportes, como resultado de nossa decisão de reduzir o volume de vendas através de um de nossos principais corretores de seguros de transportes cujas comissões estavam acima dos níveis de mercado. Esta redução em nossas despesas de comercialização de seguros de outros ramos elementares a uma taxa superior a redução de nossos prêmios ganhos de outros ramos elementares resultou em uma melhoria de nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de outros ramos elementares que diminuiu de 23,4% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 22,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Vida

As despesas de comercialização para nossa carteira de seguros de vida aumentaram 1,8%, de R\$66,2 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$67,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$1,2 milhões é explicado principalmente pelo aumento de 9,2% em nossos prêmios de seguros de vida. Este aumento em nossas despesas de comercialização de seguros de vida a uma taxa menor que o aumento em nossos prêmios retidos de seguros de vida resultou em uma melhoria de nosso Índice de Despesas de Comercialização de seguros de vida, que diminuiu de 24,3% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 21,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2005.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais de Seguros

Outras despesas operacionais de seguros diminuíram 52,7% de R\$175,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$82,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta redução de R\$92,4 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$52,1 milhões nas despesas resultantes da revisão de nossas normas de provisionamento para contingências judiciais, e (ii) uma redução de R\$29,1 milhões em despesas referentes a provisões para riscos sobre créditos.

Despesas Administrativas

As despesas administrativas diminuíram 6,9%, de R\$765,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$712,0 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta redução de R\$53,0 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$40,9 milhões em nossas provisões para contingências sociais e trabalhistas que constituímos em 2004, como resultado da revisão de todas as nossas contingências sociais e trabalhistas para aperfeiçoar a quantificação de nossos respectivos passivos resultantes de tais contingências, e (ii) uma redução de R\$7,4 milhões nas despesas de amortização de ágio, em comparação a nossas despesas com a amortização de ágio em 2004, derivado da aquisição de uma empresa em 1996 que deixou de operar e teve seu respectivo ágio totalmente amortizado em 2004.

Despesas com Tributos

As despesas com tributos aumentaram 19,7%, de R\$111,4 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$133,3 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$21,9 milhões é explicado principalmente por (i) uma redução de R\$47,2 milhões no reconhecimento de créditos fiscais decorrentes do PIS e COFINS incidentes sobre sinistros a liquidar e provisões de IBNR, em comparação com o valor de créditos fiscais relacionados ao PIS e COFINS reconhecido em 2004 (vide nesta seção — 'Principais Componentes de nossa Demonstração de Resultado — Despesas com Tributos', na página 96 deste Prospecto), e (ii) um aumento de R\$9,4 milhões na base da receita tributável do PIS e COFINS em 2005. Este aumento foi parcialmente compensado por uma redução de R\$34,4 milhões nas despesas com contingências fiscais, em comparação com nossas despesas com estas contingências em 2004.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Resultado Financeiro

O resultado financeiro diminuiu 59,2%, de R\$291,6 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$119,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Esta redução de R\$172,5 milhões é explicada principalmente por (i) um aumento de R\$149,4 milhões nas despesas financeiras referentes à variação monetária sobre nossas provisões para contingências, e (ii) uma redução de R\$66,1 milhões na receita financeira referente à variação monetária sobre depósitos judiciais. Este aumento foi parcialmente compensado por uma redução de R\$55,9 milhões nas despesas financeiras referentes à variação monetária de nossas provisões técnicas de previdência complementar devido a uma redução no IGP-M de 12,4% em 2004 para 1,2% em 2005.

Resultado não operacional

O resultado não operacional aumentou 26,7%, de um saldo positivo de R\$14,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para um saldo positivo de R\$18,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$4,0 milhões é resultante principalmente de um aumento de R\$31,2 milhões de receita não operacional devido a venda da totalidade das ações do IRB, que foi compensada por (i) uma redução na despesa não operacional de R\$19,0 milhões resultante de uma provisão para liquidar possíveis débitos referentes a uma *joint venture* que já foi dissolvida, e (ii) uma despesa não operacional de R\$6,3 milhões devido à realização de um prejuízo referente a um investimento em uma empresa de telecomunicações.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O imposto de renda e contribuição social aumentaram de R\$0,4 milhão no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para R\$102,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2005. Este aumento de R\$101,7 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$58,9 milhões nas despesas de imposto de renda e contribuição social devido ao aumento em nossa renda tributável em 2005, e (ii) uma redução de R\$42,8 milhões nos créditos de imposto de renda e contribuição social em 2005 em comparação com 2004.

Prejuízo Líquido

Pelos motivos explicados acima, nossos prejuízos líquidos diminuíram 1,4%, de R\$111,0 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$109,4 milhões em 31 de dezembro de 2005, ou R\$1,5 milhões.

Análise das principais variações em nossas contas patrimoniais, em base histórica, relativas aos períodos indicados

A análise e discussão a seguir sobre nossa estrutura patrimonial baseiam-se nas informações financeiras resultantes das nossas demonstrações de resultado preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil. Na discussão a seguir, referências a aumentos ou reduções em qualquer exercício social são feitas em comparação ao exercício social anterior correspondente, exceto se o contexto indicar de maneira diversa.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Balanço patrimonial em 30 de junho de 2007 comparado com o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2006

Principais contas do ativo	Balanço patrimonial em			
	Junho/07	Dezembro/06	2007 comparado com 2006	
	R\$ milhões		Variação em R\$ milhões	Variação em %
Ativo circulante	4.338,3	3.968,4	369,9	9,3
Disponibilidades e aplicações financeiras	2.795,1	2.409,5	385,6	16,0
Créditos das operações com seguros e resseguros	970,9	936,0	34,9	3,7
Despesas de comercialização diferidas	227,7	239,0	(11,2)	(4,7)
Outros ativos circulantes	344,7	384,0	(39,3)	(10,2)
Ativo não circulante				
Ativo realizável a longo prazo	3.523,8	3.812,8	(289,1)	(7,6)
Aplicações financeiras	1.493,7	1.597,7	(104,0)	(6,5)
Depósitos judiciais e fiscais	1.332,7	1.539,0	(206,3)	(13,4)
Despesas de comercialização diferidas	151,4	143,1	8,3	5,8
Outros ativos não circulantes	546,0	533,0	12,9	2,4
Ativo permanente.....	327,4	336,8	(9,4)	(2,8)
Ativo total	8.189,5	8.118,0	71,5	0,9

Principais contas do passivo	Balanço patrimonial em			
	Junho/07	Dezembro/06	2007 comparado com 2006	
	R\$ milhões		Variação em R\$ milhões	Variação em %
Passivo circulante.....	3.540,0	3.807,3	(267,4)	(7,0)
Empréstimos e financiamentos.....	116,3	407,0	(290,7)	(71,4)
Outras obrigações a pagar	370,7	351,7	19,0	5,4
Débitos com operações de seguros, resseguros e previdência	275,2	330,5	(55,4)	(16,8)
Provisões técnicas	2.707,6	2.664,8	42,8	1,6
Outros passivos contingentes	70,1	53,3	16,8	31,6
Passivo não circulante.....	3.260,2	3.149,7	110,6	3,5
Obrigações a pagar	846,7	1.110,7	(264,0)	(23,8)
Empréstimos e financiamentos.....	453,7	160,0	293,7	183,5
Outras contas a pagar	144,2	182,1	(37,8)	(20,8)
Provisões técnicas	1.430,3	1.330,8	99,4	7,5
Outros passivos contingentes	385,3	366,1	19,3	5,3
Participação dos acionistas não controladores	263,7	230,7	33,0	14,3
Patrimônio líquido.....	1.125,6	930,3	195,3	21,0
Passivo total.....	8.189,5	8.118,0	71,5	0,9

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Ativo circulante

O ativo circulante apresentou um aumento de 9,3%, passando de R\$3.968,4 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$4.338,3 milhões em 30 de junho de 2007. As diversas contas do ativo circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Disponibilidades e Aplicações financeiras

As disponibilidades e aplicações financeiras apresentaram um aumento de 16,0%, passando de R\$2.409,5 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$2.795,1 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$385,6 milhões é explicado principalmente pela mudança na composição da carteira de aplicações financeiras de forma a adequar seu prazo médio de vencimento às diretrizes de nossa política de investimentos, associado aos rendimentos auferidos no período.

Créditos das operações com seguros e resseguros

Os créditos das operações com seguros e resseguros apresentaram um aumento 3,7%, passando de R\$936,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$970,9 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$34,9 milhões é explicado principalmente por (i) R\$94,8 milhões de aumento referente à cobrança retroativa a 2005 da diferença de reajuste dos prêmios de seguros de saúde individual contratados antes de 1º de janeiro de 1999, com base em uma decisão judicial favorável, e (ii) R\$6,2 milhões de aumento em linha com o maior volume de prêmios de seguros de saúde. O aumento foi compensado principalmente por (i) R\$37,9 milhões de constituição de provisão para riscos de crédito associada à inadimplência esperada em relação à cobrança dos prêmios retroativos dos seguros de saúde individual citados anteriormente, incluindo outras despesas relacionadas à própria cobrança, e (ii) R\$29,4 milhões de redução em função da queda do volume de prêmios na carteira de automóveis.

Despesas de comercialização diferidas

As despesas de comercialização diferidas apresentaram uma redução de 4,7%, passando de R\$239,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$227,7 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$11,2 milhões é explicada principalmente por (i) R\$7,7 milhões de redução em linha com o menor volume de prêmios de seguros de automóveis e (ii) R\$6,8 milhões de redução em linha com o menor volume de prêmios de outros ramos elementares, que foi parcialmente compensada por (i) R\$1,8 milhões de aumento em linha com o maior volume de prêmios de seguros de saúde.

Outros ativos circulantes

Os outros ativos circulantes apresentaram uma redução 10,2%, passando de R\$384,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$344,7 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$39,3 milhões é explicada principalmente por R\$56,1 milhões de redução nos créditos tributários essencialmente devido ao aumento da base tributável, que foi parcialmente compensada por R\$21,5 milhões de aumento referente à elevação do volume de recursos bloqueados por ordem judicial.

Ativo realizável a longo prazo

O ativo realizável a longo prazo apresentou uma redução de 7,6%, passando de R\$3.812,8 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$3.523,8 milhões em 30 de junho de 2007. As diversas contas do ativo não circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras apresentaram uma redução de 6,5%, passando de R\$1.597,7 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$1.493,7 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$104,0 milhões é explicada principalmente pela mudança na composição da carteira de aplicações financeiras de forma a adequar seu prazo médio de vencimento às diretrizes de nossa política de investimentos, compensados pelos rendimentos auferidos no período.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Depósitos Judiciais e Fiscais

Os depósitos judiciais apresentaram uma redução de 13,4%, passando de R\$1.539,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$1.332,7 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$206,3 milhões é explicada principalmente por uma redução de R\$274,7 milhões devido a conversão em renda para União de parte dos depósitos judiciais da COFINS referente à Lei nº 9.618, que foi parcialmente compensada por (i) R\$64,5 milhões de aumento nos depósitos judiciais relativos a ações fiscais e (ii) R\$9,1 milhões de aumento dos depósitos judiciais relativos a ações trabalhistas, cíveis e do INSS.

Despesas de comercialização diferidas

As despesas de comercialização diferidas apresentaram um aumento de 5,8%, passando de R\$143,1 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$151,4 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$8,3 milhões é explicado principalmente pelo aumento dos prêmios de seguros de saúde.

Outros ativos não circulantes

Os outros ativos não circulantes apresentaram aumento 2,4%, passando de R\$ 533,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$546,0 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$12,9 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$31,6 milhões devido ao registro da cobrança de um valor retroativo de prêmios referente a apólices de seguros de saúde individual, em cumprimento a uma decisão judicial permitindo um maior reajuste desde 2005, que foi parcialmente compensado por (i) R\$12,6 milhões de redução pela constituição de provisão para fazer face à inadimplência esperada e outras despesas relacionadas à cobrança dos prêmios retroativos e (ii) R\$9,3 milhões de redução dos créditos tributários devido a sua efetiva utilização na compensação de resultados fiscais.

Ativo permanente

O ativo permanente apresentou uma redução de 2,8%, passando de R\$336,8 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$327,4 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$9,4 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$18,3 milhões referente a depreciação e amortização e (ii) uma redução de R\$4,4 milhões em nosso ativo permanente em virtude do recebimento de dividendos de nossas subsidiárias, que foi parcialmente compensada por (i) um aumento de R\$9,1 milhões referente a aquisição de computadores e softwares e (ii) um aumento de R\$5,9 milhões na equivalência patrimonial de nossas controladas.

Passivo circulante

O passivo circulante apresentou uma redução de 7,0%, passando de R\$3.807,3 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$3.540,0 milhões em 30 de junho de 2007. As diversas contas do passivo circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos apresentaram redução de 71,4%, passando de R\$407,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$116,3 milhões em 30 de junho de 2007. A redução de R\$290,7 milhões é explicada principalmente pelo alongamento do perfil da dívida com a emissão dos *eurobonds* ocorrida em fevereiro de 2007.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Outras obrigações a pagar

As outras obrigações a pagar apresentaram aumento de 5,4%, passando de R\$351,7 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$370,7 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$19,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$27,4 milhões nas provisões de impostos e contribuições principalmente em decorrência do aumento do resultado tributável, (ii) um aumento de R\$13,7 milhões das contas a pagar associado às operações de seguros habitacionais, (iii) um aumento de R\$6,9 milhões nas provisões trabalhistas e (iv) um aumento de R\$3,9 milhões nos honorários de sucumbência, que foram compensados principalmente por (i) uma redução de R\$24,7 milhões dos dividendos a pagar e (ii) uma redução de R\$10,7 milhões das provisões para participação dos empregados no lucro.

Débitos de operações com seguros, resseguros e previdência

Os débitos de operações com seguros, resseguros e previdência apresentaram uma redução de 16,8%, passando de R\$330,5 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$275,2 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$55,4 milhões é explicada principalmente por uma redução de R\$49,1 milhões dos prêmios e emolumentos e das cobranças antecipadas recebidos, devido substancialmente à redução das parcelas prêmios a receber e da emissão de apólices.

Provisões Técnicas

As provisões técnicas apresentaram aumento de 1,6%, passando de R\$2.664,8 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$2.707,6 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$42,8 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$52,2 milhões na provisão de sinistros a liquidar, sendo (a) R\$31,2 milhões de aumento pela reclassificação do IBNR do DPVAT para o sinistro a liquidar, conforme Resolução CNSP nº 153 de 8 de dezembro de 2006, (b) R\$11,5 milhões de aumento nas provisões para sinistro a liquidar de seguros de vida grupal, e (c) R\$11,0 milhões de aumento nas provisões para sinistro a liquidar de seguros de automóvel, (ii) um aumento de R\$17,2 milhões na provisão de sinistros ocorridos mas não avisados devido a (a) R\$63,4 milhões de incremento em seguros de saúde, em linha com a projeção de acréscimo dos custos médicos, parcialmente compensado por (b) R\$33,2 milhões representados principalmente pela reclassificação do DPVAT do IBNR para o sinistro a liquidar, (iii) um aumento de R\$7,7 milhões nas provisões de previdência, principalmente devido a (a) R\$13,2 milhões de aumento na provisão matemática de benefícios a conceder principalmente em função da atualização monetária desta provisão e (b) R\$5,3 milhões de aumento na provisão de excedentes financeiros devido à performance dos investimentos, parcialmente compensado por (c) R\$11,1 milhões de redução na provisão matemática de benefícios concedidos e (iv) um aumento de R\$6,7 milhões na provisão matemática de benefícios a conceder de seguros de vida com cobertura de sobrevivência, em linha com o aumento dos prêmios de seguros de VGBL. Este aumento foi parcialmente compensado por uma redução de R\$43,9 milhões na provisão de prêmios não ganhos principalmente devido à redução nos prêmios de seguros de automóveis.

Outros passivos contingentes

Os outros passivos contingentes apresentaram aumento de 31,6%, passando de R\$53,3 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$70,1 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$16,8 milhões é explicado principalmente por R\$17,0 milhões de constituição de provisão para contingências cíveis.

Passivo não circulante

O passivo não circulante apresentou aumento de 3,5%, passando de R\$3.149,7 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$3.260,2 milhões em 30 de junho de 2007. As principais contas do passivo não circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Obrigações a pagar

As obrigações a pagar apresentaram uma redução de 23,8%, passando de R\$1.110,7 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$846,7 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$264,0 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$274,7 milhões devido a conversão em renda para União de parte dos depósitos judiciais da COFINS referente à Lei nº 9.618, parcialmente compensada por um aumento de R\$10,7 milhões nas provisões de impostos e contribuições principalmente em decorrência do aumento do resultado tributável.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos apresentaram um aumento de 183,5%, passando de R\$160,0 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$453,7 milhões em 30 de junho de 2007. O aumento de R\$293,7 milhões é explicado principalmente alongamento do perfil da dívida com a emissão dos eurobonds ocorrida em fevereiro de 2007.

Outras contas a pagar

As outras contas a pagar apresentaram uma redução de 20,8%, passando de R\$182,1 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$144,2 milhões em 30 de junho de 2007. Essa redução de R\$37,8 milhões é explicada principalmente pela redução do contas a pagar referente às operações da carteira de vida em grupo.

Provisões técnicas

As provisões técnicas apresentaram um aumento de 7,5%, passando de R\$1.330,8 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$1.430,3 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$99,4 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$73,9 milhões nas provisões de previdência, essencialmente devido a (a) R\$62,7 milhões de aumento na provisão matemática de benefícios a conceder basicamente em função da atualização monetária desta provisão e da entrada de novas contribuições e (b) R\$14,5 milhões de aumento na provisão matemática de benefícios concedidos, e (ii) um aumento de R\$20,3 milhões nas provisões referentes ao ramo de vida com cobertura de sobrevivência principalmente em função do aumento dos prêmios de seguros de VGBL.

Outros passivos contingentes

Os outros passivos contingentes apresentaram aumento de 5,3%, passando de R\$366,1 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$385,3 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$19,3 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$13,2 milhões nas provisões para contingências fiscais e (ii) um aumento de R\$5,9 milhões nas provisões para contingências cíveis e trabalhistas.

Participação dos acionistas não controladores

A participação dos acionistas não controladores apresentou aumento de 14,3%, passando de R\$230,7 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$263,7 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$33,0 milhões é explicado principalmente pelo aumento do patrimônio líquido de nossas controladas.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido apresentou aumento de 21,0%, passando de R\$930,3 milhões em 31 de dezembro de 2006 para R\$1.125,6 milhões em 30 de junho de 2007. Esse aumento de R\$195,3 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$193,6 milhões referente ao lucro líquido apurado no primeiro semestre de 2007 e (ii) um aumento de R\$2,5 milhões referente a ajustes com títulos e valores mobiliários.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2006 comparado com o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2005

Principais contas do ativo	Balanço patrimonial em			
	2006	2005	2006 comparado com 2005	
	R\$ milhões		Variação em R\$ milhões	Variação em %
Ativo circulante	3.927,4	4.542,3	(614,9)	(13,5)
Disponibilidades e aplicações financeiras	2.409,5	3.162,9	(753,5)	(23,8)
Créditos das operações com seguros e resseguros	953,8	856,0	97,7	11,4
Despesas de comercialização diferidas	239,0	222,7	16,1	7,2
Outros ativos circulantes	325,3	300,6	24,7	8,2
Ativo não circulante				
Ativo realizável a longo prazo	3.862,9	2.546,6	1.316,2	51,7
Aplicações financeiras	1.597,7	690,6	907,0	131,3
Depósitos judiciais e fiscais	1.589,0	1.214,9	374,1	30,8
Despesas de comercialização diferidas	143,1	143,7	(0,6)	(0,4)
Outros ativos não circulantes	533,1	497,4	35,7	7,2
Ativo permanente.....	336,8	220,9	116,0	52,5
Ativo total	8.127,1	7.309,8	817,3	11,2

Principais contas do passivo	Balanço patrimonial em			
	2006	2005	2006 comparado com 2005	
	R\$ milhões		Variação em R\$ milhões	Variação em %
Passivo circulante.....	3.816,4	3.771,4	45,1	1,2
Empréstimos e financiamentos.....	407,0	638,4	(231,4)	(36,3)
Outras obrigações a pagar	351,7	327,4	24,3	7,4
Débitos com operações de seguros, resseguros e previdência	339,6	337,7	1,9	0,6
Provisões técnicas	2.664,8	2.467,8	197,0	8,0
Outros passivos contingentes	53,3	0,0	53,3	-
Passivo não circulante.....	3.149,7	2.556,4	593,3	23,2
Obrigações a pagar.....	1.110,7	791,4	319,3	40,3
Empréstimos e financiamentos.....	160,0	110,0	50,0	45,5
Outras contas a pagar	182,1	154,9	27,2	17,5
Provisões técnicas	1.330,8	1.154,9	176,0	15,2
Outros passivos contingentes	366,1	345,2	20,9	6,1
Participação dos acionistas não controladores	230,7	197,3	33,3	16,9
Patrimônio líquido.....	930,3	784,7	145,6	18,6
Passivo total.....	8.127,1	7.309,8	817,3	11,2

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Ativo circulante

O ativo circulante apresentou diminuição de 13,5%, passando de R\$4.542,3 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$3.927,4 milhões em 31 de dezembro 2006. As diversas contas do ativo circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Disponibilidades e Aplicações financeiras

As disponibilidades e aplicações financeiras apresentaram redução de 23,8%, passando de R\$3.162,9 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$2.409,5 milhões em 31 de dezembro de 2006. Essa redução de R\$753,5 milhões é explicada principalmente pela reclassificação de R\$912,1 milhões em títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento para o ativo não circulante com base em um estudo atuarial, que realizamos visando alinhar os prazos médios das aplicações financeiras às principais obrigações e ao passivo contingente. Essa redução foi parcialmente compensada pelo aumento nos rendimentos das aplicações financeiras.

Créditos das operações com seguros e resseguros

Os créditos das operações com seguros e resseguros apresentaram aumento de 11,4%, passando de R\$856,0 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$953,8 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$97,7 milhões deve-se principalmente a (i) um aumento de R\$69,8 milhões devido a contabilização da provisão de riscos vigentes mas não emitidos relativos a seguros de automóveis, a partir de 1º de janeiro de 2006 (ii) um aumento de R\$13,9 milhões nos prêmios a receber, em linha com o aumento dos prêmios de seguros totais e (iii) um aumento de R\$12,9 milhões nos bloqueios judiciais ocorridos em nossas contas-correntes bancárias.

Despesas de comercialização diferidas

As despesas de comercialização diferidas apresentaram aumento de 7,2%, passando de R\$222,7 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$239,0 milhões em 31 de dezembro de 2006. O aumento de R\$16,1 milhões deve-se principalmente a contabilização e diferimento das comissões relacionadas aos prêmios de seguros relativos aos riscos vigentes mas não emitidos de seguros de automóveis no valor de R\$14,0 milhões, contabilização requerida pela Susep a partir de 1º de janeiro de 2006.

Outros ativos circulantes

Os outros ativos circulantes apresentaram aumento de 8,2%, passando de R\$300,6 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$325,3 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$24,7 milhões é explicado principalmente por (i) aumento de R\$14,6 milhões do estoque de veículos salvados; e (ii) aumento de R\$4,9 milhões em créditos tributários de curto prazo.

Ativo não circulante

O ativo não circulante apresentou aumento de 51,7%, passando de R\$2.546,6 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$3.862,9 milhões em 31 de dezembro de 2006. As diversas contas do ativo não circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras apresentaram aumento de 131,3%, passando de R\$690,6 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$1.597,7 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$907,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$912,1 milhões devido a reclassificação dos títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento para o ativo não circulante e (ii) pelo aumento dos rendimentos das aplicações financeiras, os quais foram parcialmente compensados pela redução de R\$117,1 milhões referentes à integralização do capital da Alutrens Participações S.A. com ações de uma empresa do setor de telefonia detidas por uma de nossas subsidiárias, as quais estavam classificadas em aplicações financeiras no ativo não circulante.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Depósitos Judiciais e Fiscais

Os depósitos judiciais e fiscais apresentaram aumento de 30,8%, passando de R\$1.214,9 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$1.589,0 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$374,1 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$327,2 milhões nos depósitos judiciais relativos a ações fiscais, inclusive juros e atualização monetária, e (ii) um aumento de R\$46,4 milhões dos depósitos judiciais relativos a ações trabalhistas e cíveis, inclusive juros e atualização monetária.

Despesas de comercialização diferidas

As despesas de comercialização diferidas permaneceram praticamente inalteradas, passando de R\$143,7 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$143,1 milhões em 31 de dezembro de 2006.

Outros ativos não circulantes

Os outros ativos não circulantes apresentaram aumento 7,2%, passando de R\$ 497,4 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$533,1 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$35,7 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$ 40,8 milhões em virtude do reconhecimento do crédito tributário proveniente do direito de compensação da contribuição do INSS sobre a remuneração de autônomos e administradores em consequência da decisão favorável transitado em julgado em 2006, e (ii) um aumento de R\$3,0 milhões do crédito tributário de PIS e da COFINS calculados sobre o saldo das provisões de sinistros a liquidar e de sinistros ocorridos mas não avisados, que foram parcialmente compensados por uma redução de R\$12,4 milhões dos créditos tributários devido a sua efetiva utilização na compensação de resultados fiscais.

Ativo permanente

O ativo permanente apresentou aumento de 52,5%, passando de R\$220,9 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$336,8 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$116,0 milhões é explicado principalmente pelos R\$117,1 milhões relativos à integralização do capital da Alutrens Participações S.A. com ações de uma empresa do setor de telefonia detidas por uma de nossas subsidiárias, as quais estavam classificadas em aplicações financeiras no ativo não circulante.

Passivo circulante

O passivo circulante apresentou aumento de 1,2%, passando de R\$3.771,4 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$3.816,4 milhões em 31 de dezembro de 2006. As diversas contas do passivo circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos apresentaram redução de 36,3%, passando de R\$638,4 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$407,0 milhões em 31 de dezembro de 2006. A redução de R\$231,4 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$181,4 milhões da amortização e pagamento de juros do endividamento, líquidos das captações realizadas no período e (ii) uma redução de R\$50,0 milhões em virtude do alongamento do endividamento para o longo prazo.

Outras obrigações a pagar

As outras obrigações a pagar apresentaram aumento de 7,4%, passando de R\$327,4 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$351,7 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$24,3 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$18,5 milhões nas provisões de imposto de renda e contribuição social em decorrência do aumento do resultado tributável e (ii) um aumento de R\$4,5 milhões nas provisões trabalhistas.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Débitos de operações com seguros, resseguros e previdência

Os débitos de operações com seguros, resseguros e previdência permaneceram praticamente inalterados, passando de R\$337,7 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$339,6 milhões em 31 de dezembro de 2006.

Provisões Técnicas

As provisões técnicas apresentaram aumento de 8,0%, passando de R\$2.467,8 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$2.664,8 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$197,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$104,2 milhões na provisão de prêmios não ganhos devido ao aumento no volume de prêmios de seguros de ramos elementares e vida em grupo, considerando inclusive o aumento R\$65,8 milhões decorrente da contabilização, requerida pela Susep, a partir de 1º de janeiro de 2006, dos prêmios de seguros relativos aos riscos vigentes mas não emitidos referentes a seguros de automóveis e de riscos industriais, (ii) um aumento de R\$56,4 milhões da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados e (iii) um aumento de R\$27,6 milhões das provisões de previdência principalmente devido a (a) um aumento de R\$20,3 milhões da provisão matemática de benefícios a conceder essencialmente em função da atualização monetária desta provisão e (b) um aumento de R\$7,8 milhões da provisão de excedentes financeiros devido à melhoria no desempenho dos ativos financeiros vinculados as nossas provisões técnicas.

Outros passivos contingentes

Os outros passivos contingentes aumentaram R\$53,3 milhões em 31 de dezembro de 2006, principalmente devido à reclassificação das contingências cíveis e trabalhistas do longo prazo para o curto prazo, com base em um estudo atuarial para adequar os prazos estimados de liquidação destas contingências.

Passivo não circulante

O Passivo não circulante apresentou aumento de 23,2%, passando de R\$2.556,4 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$3.149,7 milhões em 31 de dezembro de 2006. As principais contas do passivo não circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Obrigações a pagar

As obrigações a pagar apresentaram aumento de 40,3%, passando de R\$791,4 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$1.110,7 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$319,3 milhões é explicado principalmente pelo aumento das obrigações fiscais em disputa judicial, incluindo constituição, juros e atualização monetária, mais especificamente por (i) um aumento de R\$254,4 milhões referente a COFINS, (ii) um aumento de R\$98,9 milhões referente ao PIS, (iii) R\$32,2 milhões referente à contribuição social e (iv) R\$16,2 milhões referente a imposto de renda. Este aumento foi parcialmente compensado por (i) R\$66,7 milhões de reversão da provisão da COFINS em função da decisão judicial favorável a uma de nossas subsidiárias, e (ii) uma redução de R\$19,8 milhões devido a transferência de tributos e contribuições referentes ao parcelamento especial instituído pela Lei nº 10.684 /03 (REFIS) para o passivo circulante.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos apresentaram aumento de 45,5%, passando de R\$110,0 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$160,0 milhões em 31 de dezembro de 2006. O aumento de R\$50,0 milhões é explicado principalmente pelo alongamento do endividamento do curto para o longo prazo.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Outras contas a pagar

As outras contas a pagar apresentaram aumento de 17,5%, passando de R\$154,9 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$182,1 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$27,2 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$19,4 milhões na provisão para honorários de sucumbência incidentes sobre as contingências cíveis e trabalhistas, (ii) aumento de R\$16,9 milhões na provisão para honorários de êxito das contingências tributárias. Este aumento foi parcialmente compensado por (i) uma redução de R\$13,0 milhões no imposto de renda e contribuição social diferidos decorrentes da realização da reserva de reavaliação em um investimento de uma de nossas controladas em uma empresa do setor de telefonia.

Provisões técnicas

As provisões técnicas apresentaram aumento de 15,2%, passando de R\$1.154,9 milhões em 31 de dezembro de 2005 para R\$1.330,8 milhões em 31 de dezembro de 2006. Esse aumento de R\$176,0 milhões é explicado essencialmente pelo aumento de receita de vendas dos produtos de previdência complementar e VGBL, que foram as principais causas do (i) aumento de R\$122,9 milhões nas provisões técnicas de previdência e (ii) aumento de R\$29,3 milhões nas provisões de vida com cobertura de sobrevivência.

Outros passivos contingentes

Os outros passivos contingentes apresentaram aumento de 6,1%, passando de R\$345,2 milhões em 31 de dezembro 2005 para R\$366,1 milhões em 31 de dezembro 2006. Esse aumento de R\$20,9 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$7,8 milhões nas obrigações fiscais em função de uma execução fiscal relativa ao Imposto Sobre Serviços (ISS) em uma de nossas controladas, (ii) um aumento de R\$5,6 milhões das obrigações fiscais em função do questionamento efetuado por algumas de nossas subsidiárias sobre a contribuição previdenciária devida sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços médicos e corretores de seguros.

Participação dos acionistas não controladores

A participação dos acionistas não controladores apresentou aumento de 16,9%, passando de R\$197,3 milhões em 31 de dezembro 2005 para R\$230,7 milhões em 31 de dezembro 2006. Esse aumento de R\$33,3 milhões é explicado principalmente pelo aumento do patrimônio líquido de algumas de nossas controladas.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido apresentou aumento de 18,6%, passando de R\$784,7 milhões em 31 de dezembro 2005 para R\$930,3 milhões em 31 de dezembro 2006. Esse aumento de R\$145,6 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$153,8 milhões referente ao lucro líquido apurado em 2006 e (ii) um aumento de R\$9,5 milhões referente a ajustes com títulos e valores mobiliários, os quais foram parcialmente compensados por uma redução de R\$19,9 milhões referente a dividendos propostos.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2005 comparado com o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2004

Principais contas do ativo	Balanço patrimonial em			
	2005	2004	2005 comparado com 2004	
	R\$ milhões		Variação em R\$ milhões	Variação em %
Ativo circulante	4.542,3	3.801,2	741,1	19,5
Disponibilidades e aplicações financeiras	3.162,9	2.508,4	654,5	26,1
Créditos das operações com seguros e resseguros	856,0	797,2	58,9	7,4
Despesas de comercialização diferidas	222,7	196,1	26,6	13,6
Outros ativos circulantes	300,6	299,5	1,1	0,4
Ativo não circulante				
Ativo realizável a longo prazo	2.546,6	2.254,5	292,1	13,0
Aplicações financeiras	690,6	629,6	61,0	9,7
Depósitos judiciais e fiscais	1.214,9	970,8	244,1	25,1
Despesas de comercialização diferidas	143,7	145,3	(1,6)	(1,1)
Outros ativos não circulantes	497,4	508,7	(11,4)	(2,2)
Ativo permanente.....	220,9	257,6	(36,8)	(14,3)
Ativo total	7.309,8	6.313,4	996,5	15,8

Principais contas do passivo	Balanço patrimonial em			
	2005	2004	2005 comparado com 2004	
	R\$ milhões		Variação em R\$ milhões	Variação em %
Passivo circulante.....	3.771,4	3.354,5	416,9	12,4
Empréstimos e financiamentos.....	638,4	334,1	304,2	91,0
Outras obrigações a pagar	327,4	254,4	73,1	28,7
Débitos com operações de seguros, resseguros e previdência	337,7	319,2	18,6	5,8
Provisões técnicas	2.467,8	2.446,8	21,0	0,9
Outros passivos contingentes	0,0	0,0	0,0	-
Passivo não circulante.....	2.556,4	1.876,8	679,6	36,2
Obrigações a pagar	791,4	704,0	87,4	12,4
Empréstimos e financiamentos.....	110,0	159,3	(49,3)	(30,9)
Outras contas a pagar	154,9	146,5	8,4	5,7
Provisões técnicas	1.154,9	716,8	438,1	61,1
Outros passivos contingentes	345,2	150,2	195,1	129,9
Participação dos acionistas não controladores	197,3	190,8	6,5	3,4
Patrimônio líquido.....	784,7	891,2	(106,5)	(12,0)
Passivo total.....	7.309,8	6.313,4	996,5	15,8

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Ativo circulante

O ativo circulante apresentou aumento de 19,5%, passando de R\$3.801,2 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$4.542,3 milhões em 31 de dezembro de 2005. As diversas contas do ativo circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Disponibilidades e aplicações financeiras

As disponibilidades e aplicações financeiras apresentaram aumento de 26,1%, passando de R\$2.508,4 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$3.162,9 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$654,5 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$250,0 milhões na captação de recursos para investimentos na operação, (ii) um aumento nos rendimentos das aplicações financeiras; e (iii) um aumento de R\$59,2 milhões em virtude da alienação das ações do IRB detidas por subsidiárias consolidadas, aumentos esses que foram parcialmente compensados por um aumento de R\$23,1 milhões em virtude de desembolsos financeiros para pagamento de aquisições de ativo permanente.

Créditos das operações com seguros e resseguros

Os créditos das operações com seguros e resseguros apresentaram aumento de 7,4%, passando de R\$797,2 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$856,0 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$58,9 milhões é explicado principalmente por um aumento de R\$ 65,5 milhões nos prêmios a receber devido ao aumento no volume de prêmios de seguros, que foi parcialmente compensado por uma redução de R\$17,2 milhões na conta-corrente com o IRB.

Despesas de comercialização diferidas

As despesas de comercialização diferidas apresentaram aumento de 13,6%, passando de R\$196,1 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$222,7 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$26,6 milhões é explicado principalmente por um aumento de R\$33,3 milhões das despesas de comercialização diferidas de seguros de automóveis, em linha com o aumento dos prêmios de seguros desta carteira, que foi parcialmente compensado por (i) uma redução de R\$4,5 milhões das despesas de comercialização diferidas de seguros de saúde, em linha com a redução dos prêmios de seguros desta carteira, e (ii) uma redução de R\$3,8 milhões das despesas de comercialização diferidas de seguros de outros ramos elementares, em linha com a redução dos prêmios de seguros desta carteira.

Outros ativos circulantes

Os outros ativos circulantes permaneceram praticamente inalterados, passando de R\$299,5 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$300,6 milhões em 31 de dezembro de 2005.

Ativo não circulante

O ativo não circulante apresentou aumento de 13,0%, passando de R\$2.254,5 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$2.546,6 milhões em 31 de dezembro de 2005. As diversas contas do ativo não circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Aplicações financeiras

As aplicações financeiras apresentaram aumento de 9,7%, passando de R\$629,6 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$690,6 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$61,0 milhões é explicado principalmente por títulos e valores mobiliários de nossas subsidiárias que foram reclassificados de mantidos até o vencimento para o ativo não circulante.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Depósitos Judiciais e Fiscais

Os depósitos judiciais aumentaram 25,1%, passando de R\$970,8 milhões em 2004 para R\$1.214,9 milhões em 2005. O aumento de R\$244,1 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$187,8 milhões nos depósitos judiciais relativos a ações fiscais, inclusive juros e atualização monetária e (ii) um aumento de R\$117,1 milhões nos depósitos judiciais relativos a ações trabalhistas e cíveis, inclusive juros e atualização monetária, que foram compensados por uma redução de R\$55,6 milhões referentes a resgates e provisão para perdas.

Despesas de comercialização diferidas

As despesas de comercialização diferidas permaneceram praticamente inalteradas, passando de R\$145,3 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$143,7 milhões em 31 de dezembro de 2005.

Outros ativos não circulantes

Os outros ativos não circulantes apresentaram redução de 2,2%, passando de R\$508,7 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$497,4 milhões em 31 de dezembro de 2005. Essa redução de R\$11,4 milhões é explicada principalmente pela redução de R\$9,7 milhões de contas a receber de longo prazo em função do recebimento de parcela do preço de venda de um imóvel de uma de nossas subsidiárias.

Ativo permanente

O ativo permanente apresentou redução de 14,3%, passando de R\$257,6 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$220,9 milhões em 31 de dezembro de 2005. Essa redução de R\$36,8 milhões é explicada principalmente por (i) uma redução de R\$29,7 milhões referente a depreciação e amortização sobre o ativo permanente, (ii) uma redução de R\$25,6 milhões referente a alienação de ações do IRB no valor e (iii) uma redução de R\$7,8 milhões em função da venda de ativo permanente, e que foi parcialmente compensado pela (i) um aumento de R\$27,6 milhões devido a aquisição de ativo permanente.

Passivo circulante

O passivo circulante aumentou 12,4%, passando de R\$3.354,5 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$3.771,4 milhões em 31 de dezembro de 2005. As diversas contas do passivo circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos apresentaram aumento de 91,0%, passando de R\$334,1 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$638,4 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$304,2 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$159,3 milhões referente a reclassificação de empréstimos para o passivo circulante em função da data de vencimento dos mesmos, e (ii) um aumento de R\$145,0 milhões em novos empréstimos captados, líquidos de amortizações e pagamento de juros, para investimento nas operações.

Outras obrigações a pagar

As outras obrigações a pagar apresentaram aumento de 28,7%, passando de R\$254,4 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$327,4 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de 73,1 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$21,9 milhões relativo a fornecedores de serviços diversos, (ii) um aumento de R\$19,1 milhões referente a provisões de imposto de renda e contribuição social no valor de em decorrência do aumento do resultado tributável, (iii) um aumento de R\$13,6 milhões nas provisões referentes à participação nos lucros dos empregados e honorários de Diretoria, (iv) um aumento de R\$8,9 milhões nos dividendos e imposto de renda incidentes sobre juros sobre o capital próprio a pagar, e (v) um aumento de R\$5,9 milhões referente ao IOF sobre os prêmios emitidos de seguros.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Débitos de operações com seguros, resseguros e previdência

Os débitos de operações com seguros, resseguros e previdência apresentaram aumento de 5,8%, passando de R\$319,2 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$337,7 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$18,6 milhões é explicado principalmente por um aumento de R\$20,5 milhões na conta depósitos de terceiros, representados por prêmios recebidos em dezembro de 2005 cujas apólices foram emitidas somente em janeiro de 2006.

Provisões Técnicas

As provisões técnicas apresentaram aumento de 0,9%, passando de R\$2.446,8 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$2.467,8 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$21,0 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$141,4 milhões na provisão de prêmios não ganhos devido ao aumento no volume de prêmios de seguros de ramos elementares e vida em grupo, principalmente na carteira de seguros de automóveis e (ii) um aumento de R\$25,6 milhões nas provisões técnicas de previdência devido (a) ao aumento de R\$32,3 milhões nas provisões matemáticas, principalmente em função do aumento líquido das portabilidades e das contribuições, e (b) a uma redução de R\$6,8 milhões no excedente financeiro, que foram parcialmente compensados por uma redução de R\$155,9 milhões na provisão de sinistro a liquidar, devido a reclassificação de R\$314,6 milhões, líquidos de R\$158,7 milhões de aumento nos sinistros avisados, para o passivo não circulante em função do estudo realizado para adequar o prazo de pagamento dos sinistros em disputa judicial.

Passivo não circulante

O passivo não circulante apresentou aumento de 36,2%, passando de R\$1.876,8 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$2.556,4 milhões em 31 de dezembro de 2005. As diversas contas do passivo não circulante evoluíram no período conforme descrito a seguir.

Obrigações a pagar

As obrigações a pagar apresentaram aumento de 12,4%, passando de R\$704,0 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$791,4 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$87,4 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$47,4 milhões na constituição, juros e atualização monetária de obrigações fiscais relativas a COFINS e (ii) um aumento de R\$40,5 milhões na constituição, juros e atualização monetária de obrigações fiscais relativas ao PIS.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos apresentaram redução de 30,9%, passando de R\$159,3 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$110,0 milhões em 31 de dezembro de 2005. Essa redução de R\$49,3 milhões é explicada por uma redução de R\$159,3 milhões em virtude de uma reclassificação em empréstimos para o ativo circulante em função das datas de vencimento dos mesmos, que foi parcialmente compensado por um aumento de R\$110,0 milhões referente a captação de novos empréstimos para investimentos na operação.

Outras contas a pagar

As outras contas a pagar apresentaram aumento de 5,7%, passando de R\$146,5 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$154,9 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$8,4 milhões é explicado principalmente pelo aumento do imposto de renda e contribuições social diferida.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Provisões técnicas

As provisões técnicas apresentaram aumento de 61,1%, passando de R\$716,8 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$1.154,9 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$438,1 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$314,6 milhões em virtude reclassificação na provisão de sinistro a liquidar sobre sinistros judiciais para o passivo não circulante com base em um estudo atuarial, (ii) um aumento de R\$27,0 milhões na provisão para insuficiência de contribuições e (iii) um aumento de R\$84,2 milhões das provisões técnicas de previdência, em função do efeito combinado do aumento das contribuições, redução da portabilidade de saída e atualização monetária dessas provisões.

Outros passivos contingentes

Os outros passivos contingentes apresentaram aumento de 129,9%, passando de R\$150,2 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$345,2 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$195,1 milhões é explicado principalmente por (i) um aumento de R\$159,4 milhões na provisão para contingências cíveis e trabalhistas devido à implementação de uma nova metodologia de provisionamento, onde o mesmo é efetuado com base na probabilidade de futuro desembolso calculada a partir do histórico de pagamentos das ações judiciais e (ii) um aumento de R\$30,0 milhões nas obrigações fiscais em função do questionamento efetuado por algumas de nossas subsidiárias sobre a contribuição previdenciária devida sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços médicos e corretores de seguros.

Participação dos acionistas não controladores

A participação dos acionistas não controladores apresentou aumento de 3,4%, passando de R\$190,8 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$197,3 milhões em 31 de dezembro de 2005. Esse aumento de R\$6,5 milhões é explicado pelo aumento do lucro líquido de uma de nossas subsidiárias controladas.

Patrimônio líquido

O patrimônio líquido apresentou redução de 12,0%, passando de R\$891,2 milhões em 31 de dezembro de 2004 para R\$784,7 milhões em 31 de dezembro de 2005. Essa redução de R\$106,5 milhões é explicada principalmente pelo prejuízo líquido apurado em 31 de dezembro de 2005.

Liquidez e Recursos de Capital

Utilizamos nossos recursos principalmente para:

- pagamento de sinistros, benefícios e resgate devidos com base nas nossas apólices de seguros e planos de previdência;
- atividades de investimento, incluindo compras e vendas de ativos financeiros mantidos até o vencimento para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar;
- pagamento de juros e amortizações de nossos empréstimos e financiamentos;
- necessidades de capital de giro; e
- pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio.

Nossas principais fontes de recursos são:

- atividades operacionais, principalmente prêmios de seguros;
- rendimentos de aplicações financeiras; e
- financiamentos.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Os requisitos de liquidez de nossas subsidiárias operacionais são historicamente atendidos principalmente por fundos gerados por operações, vencimentos de aplicações e outros retornos recebidos sobre investimentos. O caixa proveniente destas fontes é utilizado principalmente para pagamentos de sinistros e despesas de sinistros a liquidar e despesas operacionais. Fontes adicionais de fluxo de caixa incluem a venda de ativos investidos e atividades de financiamento.

A tabela a seguir mostra os valores de dividendos e juros sobre capital próprio recebidos pela SASA pelos períodos indicados.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de			Seis Meses findos em 30 de junho
	2004	2005	2006	2007
	(em milhões de R\$)			
Dividendos.....	3,0	4,7	39,5	18,8
Juros sobre o capital próprio	4,7	4,7	1,9	8,9
Total de distribuições.....	7,7	9,4	41,4	27,7

Fluxo de Caixa

A tabela a seguir apresenta nosso fluxo de caixa consolidado para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de seis meses findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)				
Caixa e equivalentes inicial	43,3	23,4	63,3	63,3	74,1
(+) Atividades operacionais	106,1	150,5	587,5	260,0	178,7
(-) Atividades de investimento	(136,0)	(291,2)	(339,5)	(197,2)	(206,1)
(+) Atividades de financiamento	10,0	180,7	(237,3)	(86,5)	(20,8)
Caixa e equivalentes final.....	23,4	63,3	74,1	39,6	25,8

Fluxo de caixa das atividades operacionais

Nosso fluxo de caixa das atividades operacionais consiste principalmente no recebimento de (i) prêmios de seguros, (ii) contribuições de previdência complementar, (iii) contra-prestações de nossa atividade de ASO, (iv) receitas financeiras de nossa carteira de investimentos e (v) na venda de títulos de ativos financeiros que são utilizados para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar (títulos “para negociação”). Esses recursos são utilizados principalmente para pagamentos de (i) sinistros, (ii) benefícios de previdência complementar, (iii) despesas relacionadas a nossa atividade de ASO, (iv) comissões a nossa rede de corretores independentes de seguros e previdência complementar, (v) serviço da dívida, (vi) tributos e despesas administrativas e (vii) na compra de ativos financeiros que são utilizados para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar (títulos “para negociação”).

As atividades operacionais contribuíram com R\$150,5 milhões para o nosso fluxo de caixa em 2005, comparados a R\$106,1 milhões em 2004. Esse aumento de R\$44,4 milhões, ou 41,8%, é explicado por (i) R\$501,5 milhões de aumento no recebimento de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar, contra-prestações de nossa atividade de ASO, (ii) R\$58,9 milhões de aumento na geração de caixa referente a outros recebimentos, líquidos, que foram compensados por (i) R\$277,0 milhões de aumento no pagamento de sinistros e outras despesas operacionais e administrativas e (ii) R\$239,1 milhões de aumento na utilização de caixa para movimentação de ativos financeiros, e respectivos rendimentos.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

As atividades operacionais contribuíram com R\$587,5 milhões para o nosso fluxo de caixa em 2006, comparados a R\$150,5 milhões em 2005. Esse aumento de R\$437,1 milhões, ou 290,5%, é explicado por (i) R\$570,8 milhões de aumento na geração de caixa pela movimentação de ativos financeiros, e respectivos rendimentos, (ii) R\$151,1 milhões de aumento no recebimento de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar, contra-prestações de nossa atividade de ASO, que foram compensados por (i) R\$158,9 milhões de aumento no pagamento de sinistros e outras despesas operacionais e administrativas e (ii) R\$126,0 milhões de aumento na utilização de caixa referente a outros pagamentos, líquidos.

As atividades operacionais contribuíram com R\$178,7 milhões para o nosso fluxo de caixa nos primeiros seis meses de 2007, comparados a R\$260,0 milhões nos primeiros seis meses de 2006. Essa redução de R\$81,3 milhões, ou 31,3%, é explicada por (i) R\$179,5 milhões de aumento no pagamento de sinistros e outras despesas operacionais e administrativas e (ii) R\$32,4 milhões de redução na geração de caixa pela movimentação de ativos financeiros, e respectivos rendimentos, que foram compensados por (i) R\$110,8 milhões de aumento no recebimento de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar, contra-prestações de nossa atividade de ASO e (ii) R\$19,8 milhões de aumento na geração de caixa referente a outros recebimentos, líquidos.

Fluxo de caixa das atividades de investimento

Nosso fluxo de caixa das atividades de investimento consiste principalmente em (i) compras e vendas de ativos financeiros que são utilizados para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar (títulos “mantidos até o vencimento”), (ii) efetuação ou levantamento de depósitos judiciais relativos a contingências cíveis, trabalhistas e fiscais, e (iii) compras e vendas de ativos permanentes.

As atividades de investimento consumiram R\$291,2 milhões de nosso fluxo de caixa em 2005, comparados a R\$136,0 milhões em 2004. Esse aumento de R\$155,2 milhões, ou 114,1%, é explicado principalmente pelo aumento líquido na utilização de caixa de, respectivamente, (i) R\$70,5 milhões para efetuação de depósitos judiciais, (ii) R\$53,0 milhões para compra de ativos financeiros (títulos “mantidos até o vencimento”) e (iii) R\$29,2 milhões para compra de ativos imobilizados.

As atividades de investimento consumiram R\$339,5 milhões de nosso fluxo de caixa em 2006, comparados a R\$291,2 milhões em 2005. Esse aumento de R\$48,3 milhões, ou 16,6%, é explicado principalmente por um aumento líquido na utilização de caixa de R\$63,3 milhões para compra de ativos financeiros (títulos “mantidos até o vencimento”) que foram parcialmente compensados por R\$14,2 milhões de redução na utilização de caixa para compra de ativos imobilizados.

As atividades de investimento consumiram R\$206,1 milhões de nosso fluxo de caixa nos primeiros seis meses de 2007, comparados a R\$197,2 milhões nos primeiros seis meses de 2006. Esse aumento de R\$8,9 milhões, ou 4,5%, é explicado principalmente por um aumento líquido na utilização de caixa de R\$10,6 milhões para compra de ativos financeiros (títulos “mantidos até o vencimento”) que foram parcialmente compensados por R\$2,0 milhões de redução na utilização de caixa para compra de ativos imobilizados.

Fluxo de caixa das atividades de financiamento

Nosso fluxo de caixa das atividades de financiamento consiste principalmente em recursos captados por meio de empréstimos e financiamentos e emissão de bônus de médio prazo (ou amortização desses instrumentos).

As atividades de financiamento contribuíram com R\$180,7 milhões para nosso fluxo de caixa em 2005, comparados a R\$10,0 milhões em 2004. Esse aumento de R\$170,8 milhões, ou 1.715,3%, é explicado principalmente pelo aumento da utilização de empréstimos e financiamentos em 2005 para aplicação nas atividades de investimento.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

As atividades de financiamento consumiram R\$237,3 milhões de nosso fluxo de caixa em 2006, comparados a uma contribuição de R\$180,7 milhões em 2005. Essa redução de R\$418,0 milhões é explicada principalmente pelo aumento da utilização de caixa na amortização parcial de algumas das nossas linhas de empréstimos e financiamentos e no resgate de bônus de médio prazo com vencimento em 2006.

As atividades de financiamento consumiram R\$20,8 milhões de nosso fluxo de caixa nos primeiros seis meses de 2007, comparados a R\$86,5 milhões nos primeiros seis meses de 2006. Esse aumento de R\$65,7 milhões, ou 75,9%, é explicado principalmente pela redução da utilização de caixa na amortização parcial de algumas das nossas linhas de empréstimos e financiamentos.

Gastos de Capital

Durante o triênio findo em 31 de dezembro de 2006 e o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, não fizemos nenhum gasto substancial de capital. Fizemos desinvestimentos de capital conforme demonstrado por nossa venda de ativos permanentes, incluindo imóveis e algumas das ações que detínhamos no IRB. A única outra área principal para gastos de capital estaria relacionada a nossa infra-estrutura de TI. Entretanto, com a terceirização dessas funções a prestadores de serviços em março de 2005 (vide 'Atividades – Sistemas e Tecnologia', na página 198 deste Prospecto), não esperamos ter qualquer gasto de capital relevante em um futuro próximo.

Empréstimos e financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos passaram de R\$676,5 milhões em 30 de junho de 2006 para R\$570,0 milhões em 30 de junho de 2007, reduzindo R\$106,5 milhões, como reflexo da amortização de determinadas linhas de crédito.

A tabela a seguir define determinadas informações em relação ao total de nossos empréstimos e financiamentos nas datas indicadas.

Credor	Taxa de juros	Data de vencimento	Em 31 de dezembro			Em 30 de junho	
			2004	2005	2006	2006	2007
(em milhões de R\$)							
Banco ABN AMRO Real S.A.....	105% do CDI	24 de maio de 2005	23,3	-	-	-	-
ING Bank N.V.....	U.S.\$ + 7,87% p.a.	12 de setembro de 2005	54,4	-	-	-	-
Banco Bradesco S.A.....	105% do CDI	30 de setembro de 2005	82,2	-	-	-	-
Banco Alfa S.A.....	105% do CDI	14 de junho de 2006	-	33,1	-	-	-
Unibanco-União de Bancos							
Brasileiros S.A.....	CDI + 4% p.a.	26 de junho de 2006	-	50,2	-	-	-
Banco do Brasil S.A.....	105% do CDI	08 de julho de 2006	80,1	49,3	-	25,4	-
Banco Credit Suisse (Brasil) S.A.	U.S.\$ + 13,92% p.a.	5 de outubro de 2006	-	161,5	-	162,9	-
Euro Medium Term Notes.....	U.S.\$ + 17% p.a.	6 de novembro de 2006	163,4	144,1	-	133,2	-
Banco Credit Suisse (Brasil) S.A.	U.S.\$ + 15% p.a.	27 de dezembro de 2007	-	100,7	100,1	101,0	-
Banco Santander Banespa S.A.	CDI + 0,96% p.a.	16 de abril de 2007	34,0	15,3	10,8	13,3	-
Banco ABN AMRO Real S.A.....	IGPM + 12,55% p.a.	22 de junho de 2007	-	116,3	120,0	110,4	-
Banco de Investimentos							
Credit Suisse (Brasil) S.A.....	U.S.\$ + 12% p.a.	22 de junho de 2007	-	-	50,6	49,2	-
Banco Santander Banespa S.A.	CDI + 1,94% p.a.	26 de junho de 2007	-	21,7	21,6	20,0	-
Banco Bradesco S.A.....	110% do CDI	30 de setembro de 2007	-	-	0,7	-	-
Banco Santander Banespa S.A.	CDI + 1,40% p.a.	14 de dezembro de 2007	56,1	56,2	56,0	61,1	59,8
Unibanco-União de Bancos							
Brasileiros S.A.....	CDI + 2,40% p.a.	19 de setembro de 2009	-	-	207,1	-	103,4
Notas Seniores com vencimento em 2012							
	U.S.\$ + 8,625% p.a.	15 de fevereiro de 2012	-	-	-	-	406,8
Total			493,4	748,4	567,0	676,5	570,0

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

A escritura relativa à emissão de nossas *senior notes* devidas em 2012 nos impõe determinadas obrigações e limitações, sendo as principais: (i) limitação para distribuição de dividendos em até 50% de nosso lucro líquido realizado, no valor total agregado, em relação o exercício social mais recente para o qual haja demonstrações financeiras disponíveis; (ii) não podemos permitir que qualquer uma de nossas subsidiárias relevantes incorra em endividamento que venha a ser garantido por ações de uma subsidiária relevante, a menos que uma garantia equivalente e proporcional seja oferecida para as *senior notes*; e (iii) não podemos dispor do capital de qualquer subsidiária relevante, sujeito a determinadas exceções e na medida em que utilizemos os recursos provenientes dessa disposição em nossos negócios no prazo de 180 dias.

Capacidade de Pagamento dos Compromissos Financeiros

Em 30 de junho de 2007, nossos empréstimos e financiamentos eram de R\$570,0 milhões. Em fevereiro de 2007, emitimos notas seniores no valor de US\$200,0 milhões, com vencimento em 2012. Com isso, alongamos significativamente o perfil de nossos empréstimos e financiamentos. A representatividade dos empréstimos e financiamentos de curto prazo dentro do total de empréstimos e financiamentos reduziu 47,3 pontos percentuais, passando de 67,7% em dezembro de 2004 para 20,4% em junho de 2007. Diante desse quadro e do atual cenário macroeconômico, nosso fluxo de caixa operacional e nossos financiamentos seriam suficientes para honrar nossos compromissos financeiros, mesmo assumindo que não fossem captados os recursos provenientes da Oferta.

Obrigações Contratuais

A tabela a seguir apresenta nossas principais obrigações contratuais em 30 de junho de 2007.

	Pagamentos devidos por período				
	Total	Inferior a Um Ano	De Um a Três Anos	De Três a Cinco Anos	Cinco Anos ou Mais
		(em milhões de R\$)			
Plano Especial para Pagamento de					
Impostos em Parcelas (PAES).....	211,0	33,0	65,9	66,0	46,1
Empréstimos e financiamentos ⁽¹⁾	570,0	116,3	60,0	393,7	-
Benefícios pós-emprego ⁽²⁾	11,7	8,0	2,4	1,3	0,1
Total.....	792,7	157,3	128,3	461,0	46,2

⁽¹⁾ As quantias incluem juros acumulados até 30 de junho de 2007.

⁽²⁾ As quantias não incluem contribuições futuras previstas a serem feitas por nós.

Em 23 de julho de 2007, uma controlada da Companhia e a Racional Engenharia Ltda. firmaram uma proposta firme de locação, comprometendo-se a celebrar contrato que estabelecerá termos e obrigações referentes à locação, pelo prazo de 10 (dez) anos, do imóvel Edifício Torre Norte, que passará a ser a nova sede da SulAmérica na cidade do Rio de Janeiro. O valor de aluguel, tendo como base o mês de julho de 2007, no valor de R\$1,1 milhão, será reajustado pelo IGP-M até a data de assinatura do contrato de locação. O aluguel somente será devido a partir de 18 (dezoito) meses da assinatura do contrato de locação, prazo para entrega do imóvel com 'Habite-se'.

Operações Não Contabilizadas

Não estamos envolvidos em nenhuma operação que não tenha sido contabilizada em nosso balanço patrimonial, nem possuímos compromissos que não sejam os registrados em nossas demonstrações financeiras. Não temos nenhuma participação nem relacionamentos com quaisquer sociedades de propósito específico que não estejam refletidas em nossas demonstrações financeiras.

Análise e Discussão da Administração Sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações

Divulgações Quantitativas e Qualitativas Sobre Riscos de Mercado

Risco de Taxa de Juros

Monitoramos constantemente as condições e oscilações econômicas gerais das taxas de juros e o vencimento de títulos de mercado em condições normais e adversas. Nossa carteira de investimento inclui títulos de renda fixa do governo, dos quais mantemos 41,6% até o vencimento para evitar impactos adversos de flutuações de taxa de juros de curto prazo nos resultados de nossas operações. As taxas de juros em queda poderiam ter efeito adverso relevante sobre nossos investimentos, particularmente a receita proveniente do investimento em títulos indexados à taxa SELIC ou CDI. Adicionalmente, como temos atualmente empréstimos pendentes e contratos de swap que são afetados por flutuações em taxas de juros do Brasil, particularmente a taxa CDI, poderíamos sofrer um efeito adverso relevante por aumentos nessas taxas que poderiam causar aumento do custo desses empréstimos e contratos de swap. Em 30 de junho de 2007, todo o nosso endividamento consolidado estava vinculado à taxa CDI. Com base no saldo de nosso endividamento em 30 de junho de 2007, um aumento de um ponto percentual na taxa do CDI observada no referido mês faria com que a respectiva despesa de juros aumentasse R\$0,3 milhão no mês.

Risco de Crédito

Nossa exposição ao risco de crédito está concentrada principalmente em nossos recebíveis provenientes de operações de seguros, que incluem recebíveis do IRB e outras seguradoras locais às quais podemos ter cedido resseguro ou cosseguro e recebíveis de titulares de apólice de seguros. Também estamos expostos ao risco de crédito dos emissores dos títulos detidos em nossa carteira de investimento, que consiste principalmente de títulos de renda fixa do governo e, em uma menor extensão, títulos emitidos no mercado local, tais como certificados de depósito e debêntures emitidos por bancos locais e companhias brasileiras, respectivamente, bem como fundos mútuos que garantem créditos (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios). Nosso risco de crédito é gerenciado por limites de aceitação de risco claramente definidos. Em relação aos riscos de nossa carteira de investimento, no caso de títulos corporativos, seguimos uma política estrita em relação a limites de concentração e aprovações.

Risco de Câmbio

Os resultados de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares estão expostos e podem ser afetados por flutuações na taxa de câmbio. Subscrevemos apólices e cedemos resseguros a esta carteira e os contratos dessas atividades são, algumas vezes, denominados em moedas estrangeiras. Possuímos contratos de hedge para nos proteger contra o risco de câmbio em moeda estrangeira associado a essas apólices. Também monitoramos e analisamos os saldos a receber e a pagar, em moeda estrangeira, e executamos periodicamente contratos de derivativos para equilibrar nossa exposição e reduzir o efeito líquido do impacto da flutuação da taxa de câmbio nos nossos resultados de operações.

Também possuímos um contrato de hedge com o Unibanco para nossa dívida denominada em moeda estrangeira, particularmente o valor principal de nossas senior notes com vencimento em 2012, para nos proteger contra nossa exposição ao risco de câmbio em moeda estrangeira associado a essa dívida. Esse acordo consiste essencialmente de um contrato de swap, pelo qual trocamos nossa exposição à flutuação do Dólar em relação ao real, no montante total de nossas senior notes, por uma taxa expressa como uma porcentagem do CDI. Esse contrato de swap pode ter seu vencimento alongado a nosso critério a qualquer momento até a data de vencimento das senior notes. A taxa de câmbio do Dólar em relação ao real no mercado à vista e o nível do CDI nessas datas de alongamento da dívida são fatores relevantes que podem causar impacto no custo deste contratos de hedge nas referidas datas. Adicionalmente, os cupons de pagamento semestrais devidos em conformidade com as nossas senior notes estão protegidos por hedge através de nosso investimento em ativos denominados em Dólar ou derivativos atrelados ao Dólar.

Em 30 de junho de 2007, nossa exposição em ativos e passivos vinculados ao Dólar totalizou R\$478,8 milhões e R\$479,1 milhões, respectivamente, incluindo os efeitos dos contratos de hedge por nós firmados. Uma apreciação significativa do Dólar frente ao real pode aumentar nossa dívida em moeda estrangeira, assim como o custo do *hedge* associado a essa dívida. Se a taxa de câmbio Dólar/real aumentasse em um ponto percentual, nossos ativos e passivos vinculados ao Dólar em 30 de junho de 2007 e nossas despesas financeiras no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 aumentariam R\$4,8 milhões, R\$4,8 milhões e R\$0,3 milhão, respectivamente.

Visão Geral do Setor

As informações consolidadas do setor apresentadas nesta seção referem-se a nossa posição no setor de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos no Brasil e foram compiladas a partir de dados divulgados pela SUSEP, ANS e ANBID, portanto, poderão diferir das informações correspondentes incluídas em nossas demonstrações financeiras consolidadas, uma vez que, diferentemente das informações do setor, as nossas demonstrações financeiras consolidadas são elaboradas de acordo com as práticas contábeis aplicáveis, tais como eliminações das operações realizadas entre as companhias, que devemos adotar de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

Visão Geral do Setor de Seguros

O setor de seguros no Brasil passou por mudanças significativas desde a implementação do real em 1994. Dados estatísticos divulgados pela Sigma em 2007 demonstram que a participação do setor de seguros, em termos de prêmios de seguros como um percentual do PIB do país, aumentou de 2,0% em 1996 para 2,8% em 2006. A tabela a seguir apresenta a taxa de crescimento anual do PIB e a taxa de crescimento dos prêmios de seguros dos períodos indicados.

Período	Taxa de Crescimento do PIB	Prêmios de Seguros	
		Nominal	Real ⁽¹⁾
		(%)	
1996	2,2	17,4	7,1
1997	3,4	21,2	15,2
1998	0,0	5,5	3,7
1999	0,3	4,6	(4,0)
2000	4,3	13,3	6,9
2001	1,3	10,2	2,4
2002	2,7	8,9	(3,2)
2003	1,1	9,7	0,4
2004	5,7	14,1	6,0
2005	2,9	13,7	7,6
2006	3,7	11,9	8,5

Fonte: SUSEP, FENASEG e IBGE.

⁽¹⁾ Valores ajustados pela inflação com base no IPCA.

Segundo a S&P, no período de 10 anos encerrado em 31 de dezembro de 2006, o setor de seguros apresentou uma taxa de crescimento anual composta de aproximadamente 15% em termos de prêmios de seguros, e, segundo o IBGE, o PIB do país aumentou a uma taxa anual composta de 2,5% no mesmo período. Apesar do crescimento significativo do setor de seguros, acreditamos que o mesmo ainda não atingiu seu pleno potencial em comparação aos setores de seguros de países desenvolvidos, onde os prêmios de seguros correspondem a 9,2% do PIB, segundo dados divulgados pela Sigma em 2006. Segundo a S&P, a participação do setor de seguros deverá dobrar no médio ou longo prazo.

Visão Geral do Setor

A tabela a seguir demonstra a participação do setor de seguros no PIB, dos países indicados, em 2006.

Países	Posição	2006 (% do PIB)
10 primeiros países:		
Reino Unido	1	16,5
África do Sul	2	16,0
Taiwan	3	14,5
Coréia do Sul	4	11,1
Suíça	5	11,0
França	6	11,0
Japão	7	10,5
Hong Kong	8	10,5
Irlanda	9	10,4
Holanda	10	9,4
Outros países:		
G7	-	9,5 ⁽¹⁾
Estados Unidos da América	14	8,8
Espanha	27	5,4
Chile	41	3,3
Brasil	44	2,8
Argentina	49	2,6
México	62	1,8

Fonte: Sigma nº 4/2007.

(1) Média da participação de seguros nos países do G7.

De acordo com a S&P, o setor de seguros no Brasil foi responsável por aproximadamente 41% do total de prêmios de seguros na América Latina em 2005.

A receita de seguros no Brasil é proveniente da venda de apólices de seguros de (i) automóveis, (ii) outros ramos elementares, (iii) saúde e (iv) vida (incluindo tanto apólices de seguros de vida quanto de acidentes pessoais, e excluindo o VGBL). A tabela abaixo detalha os prêmios de seguros nos períodos indicados.

Principais segmentos	Exercício Findo em 31 de dezembro					
	2004	Part. de Mercado	2005	Part. de Mercado	2006	Part. de Mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)						
Automóveis	10.500,7	30,4%	12.078,7	30,8%	13.283,3	30,2%
Outros ramos elementares	9.579,5	27,7%	10.787,6	27,5%	12.551,0	28,5%
Saúde	7.610,9	22,0%	8.429,2	21,5%	9.111,4	20,7%
Vida	6.843,1	19,8%	7.931,4	20,2%	9.041,4	20,6%
Total	34.534,2	100,0%	39.226,9	100,0%	43.987,1	100,0%

Fonte: SUSEP e ANS.

De acordo com as informações da SUSEP e da ANS, em 30 de junho de 2007, o setor de seguros brasileiro contava com aproximadamente 176 companhias de seguro. O setor é caracterizado por uma elevada concentração, com os cinco maiores grupos seguradores respondendo por aproximadamente 58,1% do volume total de prêmios de seguros em 2006. Segundo a S&P, aproximadamente 54% dos prêmios de seguros foram emitidos por seguradoras subsidiárias de instituições financeiras nacionais e internacionais, 33% a subsidiárias de empresas estrangeiras ou *joint ventures* com empresas estrangeiras e o restante a seguradoras nacionais independentes.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo demonstra o volume total de prêmios de seguros dos cinco maiores grupos de seguros do Brasil, bem como suas respectivas participações de mercado nos períodos indicados.

Grupos de seguro	Exercício Findo em 31 de dezembro					
	2004		2005		2006	
	Prêmios	Part. de mercado	Prêmios	Part. de mercado	Prêmios	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)						
Bradesco Seguros	7.111,7	20,6%	8.087,0	20,6%	8.851,9	20,1%
SulAmérica	6.057,6	17,5%	6.445,8	16,4%	6.591,4	15,0%
Porto Seguro	2.717,1	7,9%	3.151,3	8,0%	3.711,7	8,4%
Unibanco AIG	2.279,6	6,6%	3.089,7	7,9%	3.338,8	7,6%
Itaú Seguros	2.551,8	7,4%	2.902,4	7,4%	3.083,7	7,0%
Outros	13.816,4	40,0%	15.550,7	39,6%	18.409,6	41,9%
Total	34.534,2	100,0%	39.226,9	100,0%	43.987,1	100,0%

Fonte: SUSEP e ANS.

Em 2006, a maior parcela de prêmios de seguros no Brasil (aproximadamente 70,9%, de acordo com a SUSEP e a ANS) foi gerada na região sudeste, onde está concentrado o maior PIB do país (54,9%), de acordo com o IBGE). De acordo com a SUSEP e a ANS, em 2006 o Estado de São Paulo foi responsável por 50,6% do volume total de prêmios de seguros, seguido pelos Estados do Rio de Janeiro (13,1%), Minas Gerais (6,3%) e Rio Grande do Sul (5,7%). A tabela abaixo demonstra a distribuição de prêmios de seguros entre os estados brasileiros para os períodos indicados.

Principais estados	Exercício Findo em 31 de dezembro		
	2004	2005	2006
		(%)	
São Paulo	51,6	51,9	50,6
Rio de Janeiro	13,4	13,2	13,1
Minas Gerais	5,8	5,7	6,3
Rio Grande do Sul	5,3	5,7	5,7
Paraná	5,2	4,9	5,2
Outros	18,7	18,6	19,1
Total	100,0	100,0	100,0

Fonte: SUSEP e ANS.

Os maiores grupos seguradores do Brasil oferecem uma ampla carteira de produtos de seguros e detêm participações relevantes em mais de um segmento. Muitas dessas seguradoras são subsidiárias de importantes grupos financeiros brasileiros e distribuem seus produtos por meio de suas respectivas agências bancárias.

Assistência privada à saúde

A promulgação de uma legislação específica em 1998 e 2001 estabeleceu a estrutura regulatória do setor de assistência privada à saúde, incluindo seguros de saúde, ASO, cooperativas médicas, HMOs, cooperativas odontológicas, e odontologias de grupo e outras entidades de assistência privada à saúde similares.

De acordo com a ANS, a receita total da indústria de assistência privada à saúde foi de R\$41,3 bilhões em 2006. A porcentagem da população brasileira que tem acesso a assistência privada à saúde, por meio dos seguros de saúde ou plano de saúde, aumentou de 18,9% em 31 de dezembro de 2000, para 19,8% em 31 de dezembro de 2006 segundo a ANS. Os preços relativamente altos dos hospitais e médicos particulares, juntamente com o aumento do poder aquisitivo da população brasileira, contribuíram para a expansão do setor de assistência privada à saúde no Brasil nos últimos anos. Ao mesmo tempo, a quantidade de grandes grupos e de empresas de médio porte oferecendo produtos de assistência privada à saúde a seus empregados cresceu consideravelmente, o que reflete a tendência no Brasil de empresas oferecerem este tipo de produto como parte de um pacote de benefícios padrão aos funcionários.

Seguros de Saúde

De acordo com as informações da ANS e da SUSEP, o segmento de seguros de saúde é o terceiro maior em termos de prêmios de seguros no setor de seguros brasileiro. Segundo dados da ANS, em 2006, os prêmios de seguros de saúde responderam por aproximadamente R\$9,1 bilhões (ou 20,7% do total de prêmios de seguros no Brasil), representando um aumento de 8,1% quando comparados a 2005. A tabela abaixo demonstra a evolução dos prêmios de seguros de saúde no Brasil, a distribuição desses prêmios entre o segmento de seguros de saúde grupal e saúde individual para os períodos indicados.

Período	Prêmios de seguros de saúde	Variação - %	Saúde Grupal (%)	Saúde Individual (%)
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)				
2004	7.610,9	15,0%	67,1%	32,9%
2005	8.429,2	10,8%	69,3%	30,7%
2006	9.111,4	8,1%	70,7%	29,3%

Fonte: ANS.

Nós e a Bradesco Seguros somos as principais empresas no ramo de seguros de saúde no Brasil e fomos responsáveis por aproximadamente 81% de todos os prêmios de seguros neste segmento em 2006. A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos de seguros de saúde no Brasil, que, em 2006, responderam por 93,2% de todos os prêmios de seguros de saúde.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro					
	2004		2005		2006	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)						
Bradesco Seguros	3.099,2	40,7%	3.589,2	42,6%	3.918,6	43,0%
SulAmérica	3.242,7	42,6%	3.352,5	39,8%	3.461,8	38,0%
Porto Seguro	450,4	5,9%	536,8	6,4%	595,1	6,5%
AGF	181,7	2,4%	222,7	2,6%	260,6	2,9%
Marítima	226,8	3,0%	232,1	2,8%	257,7	2,8%
Outros	410,2	5,4%	496,1	5,9%	617,6	6,8%
Total	7.610,9	100,0%	8.429,2	100,0%	9.111,4	100,0%

Fonte: ANS.

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional das cinco principais participantes do mercado de seguros de saúde em 2006.

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice de Despesas de comercialização	Margem bruta ⁽¹⁾
(%)			
Bradesco Seguros	93,1	3,1	3,9
SulAmérica	78,7	4,8	16,4
Porto Seguro	72,2	7,4	20,5
AGF	69,2	7,4	23,4
Marítima	74,0	6,3	19,6
Mercado	84,0	4,4	11,6

Fonte: ANS.

⁽¹⁾ A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Empresas não Seguradoras do Setor de Saúde Suplementar

Até 1998, somente alguns segmentos do setor de assistência privada à saúde eram regulamentados no Brasil e somente as seguradoras de saúde estavam sujeitas às regulamentações da SUSEP. Em 1998, o Governo Federal reestruturou o setor de assistência privada à saúde a fim de garantir a segurança e a solidez financeira das operadoras deste setor e a criação de produtos de saúde de maior qualidade. A reforma do setor de assistência privada à saúde resultou na criação da ANS e em 2001 a competência da SUSEP sobre as seguradoras de saúde foi transferida para esta agência. Vide 'Aspectos Regulatórios – Estrutura Regulatória do Setor de Assistência privada à saúde', na página 139 deste Prospecto.

Além das seguradoras de saúde, o setor de assistência privada à saúde é composto das seguintes modalidades de operadoras de assistência privada à saúde:

- *HMOs ou medicina de grupo*: entidades que operam Planos Privados de Assistência à Saúde, excetuando-se aquelas classificadas como ASO, cooperativa médica, autogestão e instituição filantrópica;
- *cooperativas médicas*: sociedades de pessoas sem fins lucrativos, que operam planos privados de assistência à saúde;
- *cooperativas odontológicas*: sociedades de pessoas sem fins lucrativos, que operam exclusivamente planos odontológicos;
- *instituições filantrópicas*: entidades sem fins lucrativos que operam Planos Privados de Assistência à Saúde e tenham obtido certificado de entidade filantrópica junto ao Conselho Nacional de Assistência Social (CNAS) e declaração de utilidade pública federal junto ao Ministério da Justiça, ou declaração de utilidade pública estadual ou municipal junto aos Órgãos dos Governos Estaduais e Municipais;
- *operadoras de auto-gestão (patrocinadas e não patrocinadas)*: entidades de autogestão que operam serviços de assistência à saúde ou empresas que, por intermédio de seu departamento de recursos humanos ou órgão assemelhado, responsabilizam-se pelo plano privado de assistência à saúde destinado, exclusivamente, a oferecer cobertura aos empregados ativos, aposentados, pensionistas ou ex-empregados, bem como a seus respectivos grupos familiares definidos, limitado ao terceiro grau de parentesco consanguíneo ou afim, de uma ou mais empresas, ou ainda a participantes e dependentes de associações de pessoas físicas ou jurídicas, fundações, sindicatos, entidades de classes profissionais ou assemelhados;
- *ASOs*: empresas que administram planos ou serviços de assistência à saúde, sendo que, no caso de administração de planos, são financiados por operadora, não assumem o risco decorrente da operação desses planos e não possuem rede própria, credenciada ou referenciada de serviços médico-hospitalares ou odontológicos; e
- *odontologia de grupo*: empresas ou entidades que operam exclusivamente Planos Odontológicos, excetuando-se aquelas classificadas como cooperativa odontológica.

Visão Geral do Setor

De acordo com informações da ANS, em 31 de março de 2007, existiam aproximadamente 2.000 operadoras de assistência privada à saúde no Brasil, oferecendo cobertura a aproximadamente 45,9 milhões de beneficiários. A tabela abaixo demonstra a distribuição de beneficiários por categoria de operadoras de assistência privada à saúde em 31 de março de 2007.

Operadora	Beneficiários (em milhões)	Participação de mercado (%)
HMOs	15,1	32,9
Cooperativas médicas	12,4	27,1
Operadoras de auto-gestão	5,5	12,0
Odontologia de grupo.....	5,0	11,0
Seguradoras	4,8	10,6
Cooperativas odontológicas	1,7	3,6
Instituições filantrópicas.....	1,3	2,8
Total	45,9	100,0

Fonte: ANS.

A Lei 9.656/98, que regulamentou o segmento de assistência privada à saúde, introduziu mudanças importantes nos contratos de seguros de saúde. Essa lei permite que as pessoas físicas com contratos de seguros de saúde anteriores a janeiro de 1999 escolham entre (i) manter os termos e condições previamente acordados para seus contratos, (ii) exigir que os termos e condições de seus contratos sejam adaptados às disposições da referida Lei ou (iii) migrar para novos planos de saúde oferecidos por operadoras privadas de assistência privada à saúde. A segunda e terceira opções oferecem coberturas mais abrangentes do que os contratos de seguro celebrados antes de 1999. Para incentivar e regulamentar a adaptação dos contratos de seguros de saúde anteriores a 1999 às atuais normas de regulamentação de assistência privada à saúde, a ANS criou o Programa de Incentivo à Adaptação de Contratos, por meio da Resolução nº 64, datada de 22 de dezembro de 2003.

Planos Odontológicos

De acordo com a ANS, o mercado de planos odontológicos privados no Brasil é composto de aproximadamente 6,7 milhões de indivíduos cobertos no período encerrado em 31 de março de 2007. A cobertura odontológica é oferecida, na maioria das vezes, por meio de empresas de odontologia de grupo e cooperativas odontológicas, as quais, em 31 de dezembro de 2006, foram responsáveis por aproximadamente 1,9% do total da receita do mercado de assistência privada à saúde no Brasil, segundo a mesma fonte. De acordo com as informações da ANS, de 31 de dezembro de 2001 a 31 de dezembro de 2006, o número de indivíduos cobertos por planos odontológicos aumentou a uma taxa anual composta de 19,5%, de 3,2 milhões para 7,8 milhões de indivíduos.

Seguros de automóveis

De acordo com as informações da SUSEP, o ramo de seguros de automóveis é o mais importante em termos de prêmios de seguros gerados no mercado de seguros brasileiro. De acordo com a SUSEP, em 2006, os prêmios totais de seguros de automóveis totalizaram aproximadamente R\$13,3 bilhões (ou 30,2% do total de prêmios de seguros no Brasil).

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, os prêmios de seguros de automóveis diminuíram 2,3% em relação ao mesmo período em 2006. Essa redução resultou principalmente do aumento da concorrência nesse segmento, uma vez que a quantidade de veículos registrados junto aos órgãos estaduais aumentou 19% em relação ao mesmo período em 2006, totalizando aproximadamente 1,9 milhões em 30 de junho de 2007. Segundo dados do Departamento Nacional de Trânsito, a frota total de veículos do Brasil em dezembro de 2006 era de 45,4 milhões. De acordo com a S&P, espera-se que o segmento de seguros de automóveis no Brasil aumente no futuro devido ao crescimento da renda, considerando-se que hoje somente 30% da frota total de veículos do Brasil possuem alguma forma de cobertura de seguro.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo mostra o crescimento dos prêmios de seguros de automóvel em relação aos emplacamentos de veículos novos e ao crédito para financiamento de veículos nos períodos indicados.

Período	Emplacamento de veículos novos	Variação	Prêmios de seguros de automóvel (em milhões de R\$)	Variação	Crédito para financiamento de veículos ⁽¹⁾ (em bilhões)	Variação
2002.....	2.230.767	-	8.189,1	-	26,9	-
2003.....	2.366.445	6,1%	8.921,4	8,9%	30,0	11,3%
2004.....	2.544.216	7,5%	10.500,7	17,7%	38,1	26,9%
2005.....	2.803.497	10,2%	12.078,7	15,0%	50,7	33,2%
2006.....	3.274.231	16,8%	13.283,3	10,0%	63,5	25,2%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2006	1.586.292	20,8%	6.654,9	15,0%	57,1	33,7%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2007	1.888.121	19,0%	6.499,9	(2,3%)	71,1	24,3%

Fonte: FENABRAVE, SUSEP e BACEN.

(1) Dados de dezembro para os anos de 2002 a 2006, e dados de junho para os períodos de seis meses.

A tabela abaixo apresenta a quantidade de carros por habitantes em diversos países, em 31 de dezembro de 2005:

País	Carros por habitantes
Estados Unidos.....	0,83
Itália	0,67
Austrália.....	0,67
Alemanha.....	0,59
Reino Unido	0,56
México.....	0,20
Argentina	0,18
Brasil	0,13

Fonte: Anfavea e IBGE.

As apólices de seguros de automóveis no Brasil oferecem uma cobertura abrangente que inclui:

- *cobertura compreensiva*: indenização por roubo, incêndio e colisão;
- *cobertura de responsabilidade civil facultativa de veículos*: reembolso de valores pagos pelo segurado em decorrência de acidentes pessoais e/ou danos materiais causados pelo segurado a terceiros, e
- *cobertura de acidentes pessoais de passageiros*: indenização por acidentes pessoais causados a passageiros transportados por veículos particulares ou públicos.

As apólices de seguros de automóveis normalmente incluem pacotes de serviços e garantias adicionais, como assistência 24 horas por dia, sete dias por semana, serviço de reboque, oficina, troca de pneu, carros reserva, blindagem e conserto de pára-brisas, lanternas e espelhos retrovisores.

Desde 2003, os sinistros no segmento de seguros de automóveis vêm apresentando um aumento principalmente devido à elevação no número de roubos e furtos no Brasil. O aumento nos índices de roubo e furto teve um impacto nítido nos preços dos prêmios de seguros de automóvel, que aumentaram desde aquele ano e tiveram um impacto negativo na lucratividade de todo o setor, particularmente com relação àquelas seguradoras com padrões de aceitação de risco menos rígidos ou que não consideram um número mais amplo de variáveis de risco em suas políticas de emissão de apólices. Conseqüentemente, houve mudanças importantes na política de aceitação de risco da maioria das companhias seguradoras. Essas mudanças tiveram impacto no preço dos prêmios e na análise de aceitação de risco, incluindo um número maior de fatores de risco relativos ao perfil do motorista, às condições de uso dos veículos segurados e à probabilidade de roubo e furto dos veículos.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos seguradores no Brasil em termos de prêmios de seguros, que representou 63,7% de todos os prêmios de seguros de automóveis nesse segmento no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de seis meses findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Porto Seguro.....	1.770,3	16,9%	2.048,2	17,0%	2.428,9	18,3%	1.189,2	17,9%	1.333,2	20,5%
SulAmérica	1.639,2	15,6%	1.921,0	15,9%	2.072,0	15,6%	1.046,6	15,7%	969,2	14,9%
Bradesco Seguros....	1.785,0	17,0%	2.126,2	17,6%	2.174,3	16,4%	1.004,0	15,1%	907,7	14,0%
Itaú Seguros	825,0	7,9%	936,7	7,8%	933,6	7,0%	452,1	6,8%	467,1	7,2%
Mapfre	600,8	5,7%	752,1	6,2%	896,1	6,7%	476,5	7,2%	461,1	7,1%
Outros	3.880,4	37,0%	4.294,6	35,6%	4.778,4	36,0%	2.486,6	37,4%	2.361,7	36,3%
Total.....	10.500,7	100,0%	12.078,7	100,0%	13.283,3	100,0%	6.654,9	100,0%	6.499,9	100,0%

Fonte: SUSEP.

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional no ramo de seguros de automóveis dos cinco principais participantes desse mercado no Brasil no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice de Despesas de Comercialização (%)	Margem bruta ⁽¹⁾
Porto Seguro.....	51,5	23,2	25,3
SulAmérica	62,8	19,3	17,9
Bradesco Seguros	74,9	19,2	5,9
Itaú Seguros	66,6	20,4	13,0
Mapfre	61,9	20,8	17,3
Mercado	64,5	19,8	15,7

Fonte: SUSEP.

⁽¹⁾ A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Seguros de outros ramos elementares

Os seguros de outros ramos elementares incluem uma ampla gama de coberturas de seguros, incluindo transporte, incêndio, crédito, DPVAT, riscos diversos, dentre outros.

De acordo com informações da SUSEP, o segmento de seguros de outros ramos elementares é o segundo mais importante em termos de prêmios de seguros gerados no setor de seguros brasileiro. De acordo com a SUSEP, em 2006, os prêmios de seguros de outros ramos elementares responderam por R\$12,6 bilhões em prêmios de seguros (ou 28,5% do total de prêmios de seguros no Brasil), um aumento de 16,3% quando comparados a 2005.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo demonstra a participação de mercado das principais sub-categorias de seguro de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros para os períodos indicados.

Principais ramos	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
DPVAT	1.590,9	16,6%	1.952,8	18,1%	2.916,3	23,2%	1.720,1	26,7%	2.160,4	28,5%
Riscos diversos	627,6	6,6%	1.355,2	12,6%	1.780,0	14,2%	859,0	13,3%	1.165,9	15,4%
Transporte	1.409,2	14,7%	1.391,6	12,9%	1.448,0	11,5%	713,2	11,1%	758,0	10,0%
Incêndio	1.997,7	20,9%	2.047,5	19,0%	1.993,7	15,9%	1.061,8	16,5%	1.115,1	14,7%
Crédito	370,4	3,9%	458,7	4,3%	546,8	4,4%	289,8	4,5%	256,2	3,4%
Responsabilidade Civil	336,0	3,8%	420,7	3,9%	449,7	3,6%	221,2	3,4%	246,8	3,3%
Outros	3.217,7	33,6%	3.161,1	29,3%	3.416,5	27,2%	1.587,1	24,6%	1.878,8	24,8%
Total	9.579,5	100,0%	10.787,6	100,0%	12.551,0	100,0%	6.452,2	100,0%	7.581,2	100,0%

Fonte: SUSEP.

De acordo com as informações da SUSEP, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 70,6% dos prêmios de seguros de outros ramos elementares concentravam-se na região sudeste do Brasil, onde o estado de São Paulo responde sozinho por 49,5% dos prêmios de seguros nesse segmento.

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos seguradores do segmento de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros, que representava 49,8% de todos os prêmios de seguros desse segmento, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de seis Meses findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Unibanco AIG	1.197,3	12,5%	1.927,8	17,9%	2.087,8	16,6%	1.080,3	16,7%	1.436,9	19,0%
Itaú Seguros	991,5	10,4%	1.150,8	10,7%	1.261,8	10,1%	667,4	10,3%	723,0	9,5%
Bradesco Seguros	1.078,2	11,3%	1.108,6	10,3%	1.327,1	10,6%	686,8	10,6%	693,2	9,1%
Caixa Seguradora	817,2	8,5%	673,4	6,2%	854,3	6,8%	443,1	6,9%	496,8	6,6%
SulAmérica	860,0	9,0%	837,2	7,8%	735,1	5,9%	406,2	6,3%	428,3	5,6%
Outros	4.635,4	48,4%	5.089,9	47,2%	6.285,0	50,1%	3.168,4	49,1%	3.802,9	50,2%
Total	9.579,5	100,0%	10.787,6	100,0%	12.551,0	100,0%	6.452,2	100,0%	7.581,2	100,0%

Fonte: SUSEP.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional dos cinco principais participantes do segmento de seguros de outros ramos elementares no Brasil no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice Comercialização (%)	Margem bruta ⁽¹⁾
Unibanco AIG.....	35,4	40,0	24,7
Itaú Seguros	43,1	23,8	33,1
Bradesco Seguros.....	61,2	12,1	26,7
Caixa Seguradora.....	58,2	1,2	40,5
SulAmérica.....	58,6	17,1	24,3
Mercado.....	49,8	20,9	29,3

Fonte: SUSEP.

⁽¹⁾ A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Seguros de vida

De acordo com informações da SUSEP, o segmento de seguros de vida é o quarto maior em termos de prêmios de seguros gerados no Brasil. De acordo com a SUSEP, em 2006, os prêmios de seguros de vida responderam por R\$9 bilhões (ou 20,6% do total de prêmios de seguros no Brasil), um aumento de 14% quando comparado a 2005.

Tradicionalmente, as seguradoras brasileiras vendiam apólices de seguros de vida sem componentes de investimento. A estabilidade monetária conquistada com a implantação do Plano Real como moeda brasileira em 1994 resultou no aumento da renda da população e gerou uma expectativa de crescimento nas vendas de apólices de seguros de vida com algum tipo de componente de investimento e resgate.

Adicionalmente, desde 2003, tem sido observado um crescimento significativo no volume das transações de crédito ao consumidor no mercado brasileiro devido, principalmente, à disponibilidade e ao uso de empréstimos com desconto em folha de pagamento. O aumento da disponibilidade de crédito permitiu que os consumidores passassem a efetuar compras adicionais a prazo e a aderir ao seguro prestamista para cobrir suas dívidas em aberto em caso de morte ou incapacidade, exigida pelos varejistas. Dessa forma, o volume de apólices de seguro de crédito em relação aos prêmios de seguros de vida (excluindo-se as contribuições aos planos VGBL) aumentou significativamente.

Desde 2002, uma parcela significativa das receitas resultantes do segmento de seguros de vida foi gerada pelos planos VGBL, os quais apresentam vantagens fiscais significativas ao segurado. Os planos VGBL caracterizam-se por contribuições definidas, os quais oferecem aos titulares diferentes alternativas de investimento de suas reservas acumuladas. Os planos VGBL atraíram recursos anteriormente alocados em fundos de investimento e outros produtos administrados por instituições financeiras. A tabela abaixo demonstra uma comparação entre o crescimento das contribuições dos planos VGBL e os prêmios de seguros de vida para os períodos indicados.

Período	Prêmios de VGBL	Varição - %	Prêmios de Seguros de Vida	Varição - %
(em bilhões de R\$, exceto porcentagens)				
2004.....	10,6	-	6,8	14,9%
2005.....	11,8	11,3%	7,9	15,9%
2006.....	15,3	30,0%	9,0	14,0%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2006.....	6,2	38,6%	4,4	15,2%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.....	8,6	40,4%	5,0	13,5%

Fonte: SUSEP.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo mostra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos seguradores no Brasil em termos de prêmios de seguros, que, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, representava 51,1% de todos os prêmios de seguros de vida, em comparação à nossa seguradora, a décima maior prêmios de seguros de vida no Brasil.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Bradesco Seguros.....	1.149,3	16,8%	1.263,0	15,9%	1.431,9	15,8%	684,0	15,6%	759,9	15,3%
Mapfre	389,5	5,7%	605,2	7,6%	963,3	10,7%	445,8	10,2%	577,5	11,6%
Aliança do Brasil	686,0	10,0%	768,7	9,7%	845,2	9,3%	410,2	9,4%	428,8	8,6%
Itaú Seguros	653,8	9,6%	735,4	9,3%	798,7	8,8%	393,2	9,0%	418,4	8,4%
Santander	153,7	2,2%	275,9	3,5%	323,4	3,6%	159,7	3,7%	352,3	7,1%
SulAmérica	315,7	4,6%	335,1	4,2%	322,5	3,6%	162,1	3,7%	137,1	2,8%
Outros	2.364,6	34,6%	3.948,1	49,8%	4.356,3	48,2%	2.118,7	8,4%	2.290,4	46,1%
Total	6.843,1	100,0%	7.931,4	100,0%	9.041,4	100,0%	4.373,7	100,0%	4.964,5	100,0%

Fonte: SUSEP.

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional dos cinco principais participantes do mercado de seguros de vida brasileiro, para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, em comparação à nossa seguradora, a décima maior em prêmios de seguros de vida no Brasil.

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice de Despesas de Comercialização	Margem bruta ⁽¹⁾
(%)			
Bradesco Seguros	55,5	19,6	25,0
Mapfre	43,5	36,6	19,9
Aliança do Brasil	43,3	31,6	25,1
Itaú Seguros	33,0	21,1	45,9
Santander	38,2	16,0	45,8
SulAmérica	57,5	17,7	24,8
Mercado	42,6	24,6	32,8

Fonte: SUSEP.

⁽¹⁾ A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Previdência complementar

A relativa estabilidade da economia brasileira desde meados de 1995 contribuiu significativamente para o crescimento do segmento de previdência complementar no Brasil. O Governo Federal concedeu incentivos fiscais significativos para investimentos de longo prazo, incluindo (i) deduções do imposto de renda de até 12% do lucro bruto para contribuições individuais a planos de previdência complementar (dentro de determinados limites) e (ii) isenções fiscais sobre ganhos de capital proporcionais aos valores investidos de suas provisões.

Atualmente o principal produto oferecido no mercado brasileiro por entidades de previdência complementar ou seguradoras são os planos geradores de benefícios livres, conhecidos como PGDL. No PGDL, a receita financeira auferida dos ativos é integralmente alocada às reservas dos beneficiário. Adicionalmente, esses produtos geralmente oferecem a possibilidade de contratação de outras coberturas, como seguros de vida e acidente pessoal.

De acordo com a SUSEP, as contribuições de planos de previdência complementar aumentaram de R\$3.540,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$3.807,4 milhões no mesmo período de 2007. Em 30 de junho de 2007, 47,8% das provisões das entidades de previdência complementar no Brasil pertenciam a planos de previdência complementar tradicionais e 52,2% a planos PGDL.

Visão Geral do Setor

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado das cinco principais empresas de previdência complementar em termos de contribuições de previdência complementar, em comparação a nós, que somos a décima segunda maior empresa de previdência complementar em termos de contribuições. As cinco principais empresas de previdência complementar eram responsáveis por 74,8% de todas as contribuições no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupos de previdência complementar	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Bradesco Vida e Previdência	2.027,0	25,3%	2.068,1	26,7%	2.029,0	27,9%	1.025,7	28,6%	1.127,3	29,6%
BrasilPrev	1.354,6	16,9%	1.437,2	18,6%	1.480,2	20,3%	680,2	19,0%	727,4	19,1%
Unibanco AIG	1.047,7	13,1%	848,5	11,0%	677,6	9,3%	405,0	11,3%	421,5	11,1%
Itaú										
Previdência	954,5	11,9%	809,3	10,5%	758,0	10,4%	350,9	9,8%	371,9	9,8%
HSBC Vida e Previdência	376,2	4,7%	440,8	5,7%	359,1	4,9%	165,5	4,7%	198,4	5,2%
SulAmérica	61,4	0,8%	113,3	1,5%	128,3	1,8%	64,5	1,8%	63,1	1,7%
Outros	2.182,5	27,3%	2.021,3	26,1%	1.846,9	25,4%	889,3	24,8%	897,8	23,6%
Total	8.003,9	100,0%	7.738,6	100,0%	7.279,1	100,0%	3.540,3	100,0%	3.087,4	100,0%

Fonte: SUSEP.

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado das cinco principais empresas de previdência complementar em termos de provisões de previdência complementar, em comparação a nós, que somos a décima maior empresa de previdência complementar em termos de provisões. As cinco principais empresas de previdência complementar eram responsáveis por 80,2% de todas as provisões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupos de previdência complementar	Exercício findo em 31 de dezembro de						Período de seis meses findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Bradesco										
Vida e Previdência	18.972,9	44,5%	20.319,7	42,1%	21.658,7	39,5%	20.763,3	40,8%	22.405,7	38,5%
BrasilPrev	6.791,7	15,9%	8.051,0	16,7%	9.719,4	17,7%	8.755,9	17,2%	10.572,9	18,2%
Itaú Previdência	4.186,0	9,8%	4.935,0	10,2%	5.799,1	10,6%	5.285,9	10,4%	6.260,8	10,8%
Unibanco AIG	3.646,5	8,6%	4.304,7	8,9%	4.903,2	9,0%	4.608,5	9,1%	5.235,2	9,0%
Tokio Marine	1.535,2	3,6%	1.743,0	3,6%	2.052,9	3,7%	1.630,2	3,2%	2.203,5	3,8%
SulAmérica	909,9	2,1%	1.035,5	2,1%	1.186,0	2,2%	1.100,2	2,2%	1.267,6	2,2%
Outros	6.547,0	15,4%	7.840,1	16,3%	9.448,1	17,3%	8.724,9	17,2%	10.269,7	17,6%
Total	42.589,2	100,0%	48.229,1	100,0%	54.767,3	100,0%	50.868,9	100,0%	58.215,3	100,0%

Fonte: SUSEP.

Rede de distribuição de seguros e planos de previdência complementar

A distribuição de seguros e planos de previdência complementar no Brasil é principalmente realizada por corretores independentes devido a uma exigência regulatória. A única exceção ocorre quando os clientes solicitam proposta diretamente à seguradora, caso em que as comissões recebidas devem ser transferidas à FUNENSEG. De acordo, os custos de distribuição no segmento de seguros brasileiro foram em média de aproximadamente 15% no período entre 2004 e 2006, de acordo com a S&P.

Os acordos de distribuição celebrados com bancos comerciais também representam uma importante oportunidade de vendas. As filiais de bancos comerciais oferecem e vendem produtos de seguro e planos de previdência complementar de seguradoras afiliadas desses bancos, bem como de seguradoras e entidades não relacionadas com as quais formam alianças estratégicas. As corretoras podem operar em todo o território nacional e oferecer produtos de todas as seguradoras e empresas de previdência complementar. As corretoras podem seguir uma estratégia por tipo de produto ou cliente, ou optar por se especializar em um ramo específico (por exemplo, automóvel, saúde, vida em grupo ou transporte) ou clientes específicos (por exemplo, grandes empresas, pequenas e médias empresas ou clientes individuais).

De acordo com a FENACOR, em 30 de junho de 2007, havia aproximadamente 41.580 corretores pessoas físicas e aproximadamente 22.670 corretoras pessoas jurídicas credenciadas no Brasil. Segundo a legislação brasileira, os corretores, quer sejam pessoas físicas, quer sejam pessoas jurídicas, não podem estar diretamente vinculados às companhias de seguro e entidades de previdência complementar.

Administração de Recursos

De acordo com a ANBID, o segmento de Administração de Recursos no Brasil tem crescido significativamente nos últimos anos. O volume de recursos administrados no Brasil cresceu aproximadamente 26,4%, de R\$866,7 bilhões em 30 de junho de 2006, para R\$1.095,8 bilhões em 30 de junho de 2007. Desde 2004, o segmento de fundos de investimento passou por mudanças significativas, decorrentes das regulamentações que atribuíram a supervisão dessa atividade à CVM. Essas regulamentações incentivaram os participantes do mercado a adotarem melhores práticas de governança corporativa e aumentaram a transparência na gestão dos fundos de investimento.

O segmento de Administração de Recursos no Brasil está concentrado entre administradores de fundos controlados por grandes instituições financeiras, comprovando que o acesso aos canais de distribuição ao varejo é importante para o mercado. Os principais clientes desse mercado são investidores institucionais, como entidades de previdência complementar, seguradoras e clientes privados.

Alguns dos principais aspectos que estão contribuindo para o crescimento do segmento de Administração de Recursos no Brasil são:

- estabilidade econômica no Brasil e o efeito positivo do aumento da renda e dos níveis de poupança da população;
- expansão dos mercados de seguros e previdência complementar, influenciada em parte pelo crescimento dos produtos, como os planos VGBL e PGBL, cujas provisões levaram a um aumento do volume de recursos administrados do segmento de Administração de Recursos;
- melhoria dos *ratings* de crédito de emissores brasileiros e aumento da exploração de novos segmentos de mercado;
- acesso crescente a produtos financeiros oferecidos pela Internet;
- aperfeiçoamentos das regulamentações relacionadas ao segmento de Administração de Recursos; e
- melhorias estruturais no mercado de capitais brasileiro.

De acordo com a prática de mercado, os fundos mútuos são classificados principalmente de acordo com as seguintes categorias, baseadas na composição de suas carteiras:

- *fundos de curto prazo*: esses fundos investem em títulos da dívida do Governo Federal indexados à taxa CDI diária ou às taxas SELIC ou a outros títulos de renda fixa, os quais, por sua vez, são indexados a tais taxas de juros. Tais títulos da dívida do Governo Federal vencem no prazo de 375 dias e a data de vencimento média da carteira desses fundos de investimento não deve ultrapassar 60 dias;
- *fundos referenciados à taxa interbancária*: esses fundos investem pelo menos 95% de sua carteira em títulos ou operações sujeitas à variação das taxas CDI ou SELIC;

Visão Geral do Setor

- *fundos de renda fixa*: esses fundos investem em títulos de renda fixa. Pelo menos 80% de sua carteira devem ser investidos em títulos da dívida do Governo Federal ou ativos com baixos risco de crédito;
- *fundos de ações (equity funds)*: esses fundos investem em determinados segmentos ou tentam seguir as variações de índices de mercado de ações, como o IBOVESPA;
- *fundos cambiais*: esses fundos investem pelo menos 80% de sua carteira em ativos cuja variação esteja diretamente relacionada à variação do Dólar ou outras moedas estrangeiras. Os valores não investidos em ativos atrelados ao Dólar ou outras moedas estrangeiras são investidos exclusivamente em títulos de renda fixa;
- *fundos da dívida externa*: esses fundos investem principalmente nos títulos representativos da dívida externa brasileira; e
- *fundos multimercado*: esses fundos investem em títulos de renda fixa, títulos cambiais atrelados ao Dólar dos Estados Unidos, ativos patrimoniais e derivativos.

A tabela abaixo mostra, para as datas indicadas, a participação de mercado dos cinco principais administradores de recursos em termos de volume de ativos sob administração, que, em 30 de junho de 2007, representavam 56,2% do total, em comparação à nossa administradora de recursos, que é a vigésima primeira maior administradora de recursos em termos de volume de recursos administrados.

Grupo de Administração de Recursos	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado
(em bilhões de R\$, exceto porcentagens)										
Banco do Brasil.....	124,0	19,7	153,5	20,2	182,7	19,1	171,2	19,7	208,9	19,1
Itaú	86,2	13,7	104,2	13,7	144,4	15,1	114,9	13,3	157,0	14,3
Bradesco.....	93,0	14,8	106,3	14,0	124,7	13,0	116,5	13,4	131,5	12,0
Caixa Econômica Federal.....	32,3	5,1	42,3	5,6	55,3	5,8	51,3	5,9	61,2	5,6
HSBC.....	32,1	5,1	38,6	5,1	45,0	4,7	45,0	5,2	57,8	5,3
SulAmérica	5,3	0,8	6,7	0,9	8,2	0,9	7,9	0,9	8,5	0,8
Outros	256,9	40,8	307,3	40,5	397,7	41,5	359,9	41,5	470,8	43,0
Total.....	629,8	100,0	758,8	100,0	958,0	100,0	866,7	100,0	1.095,8	100,0

Fonte: ANBID.

Aspectos Regulatórios

Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar

Visão Geral

Os setores de seguros e previdência complementar no Brasil estão sujeitos a uma regulamentação abrangente. O Sistema Nacional de Seguros Privados, criado pelo Decreto-Lei nº 73/66, é composto (i) do CNSP, (ii) da SUSEP, (iii) das companhias de seguros e entidades de previdência complementar que foram devidamente autorizadas a realizar negócios no mercado local, (iv) das companhias de resseguro, (incluindo o IRB) e (v) dos corretores de seguros devidamente registrados. Além disso, o CMN determina as diretrizes para o investimento das provisões técnicas das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar.

No Brasil, a regulamentação das atividades de seguro e de previdência complementar é realizada pelo CNSP e pela SUSEP. As companhias de seguro e as entidades de previdência complementar precisam de aprovação governamental para seu funcionamento, bem como de aprovação específica da SUSEP para lançar cada um de seus produtos.

Agências Reguladoras

CNSP

Subordinado ao Ministério da Fazenda, compete ao CNSP (i) fixar as diretrizes e políticas gerais aplicáveis às entidades que fazem parte do Sistema Nacional de Seguros Privados, (ii) regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização destas sociedades e (iii) estipular índices e demais condições técnicas sobre tarifas, investimentos e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas sociedades de previdência complementar e de seguros. O CNSP é composto por um representante de cada um dos seguintes órgãos: Ministério da Seguridade Social, Banco Central, Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, CVM e pelo superintendente da SUSEP.

SUSEP

A SUSEP é uma autarquia encarregada da implementação e condução das políticas estabelecidas pelo CNSP e da supervisão dos ramos de seguro e previdência complementar. O superintendente da SUSEP é nomeado pelo Presidente da República para um mandato de duração indeterminada. A SUSEP não regulamenta nem supervisiona (i) as entidades de previdência complementar que são reguladas pela SPC nem (ii) as operadoras de planos privados de assistência à saúde que são reguladas pela ANS.

A SUSEP está autorizada a:

- examinar os pedidos de autorização, constituição, reorganização, transferência de controle acionário e reformas do estatuto das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar;
- determinar as condições gerais das apólices, as condições de coberturas especiais e os planos de operações das companhias de seguro;
- aprovar, em conformidade com os critérios estabelecidos pelo CNSP, os limites operacionais das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar;
- examinar e aprovar as condições de coberturas especiais, bem como fixar os prêmios aplicáveis;
- autorizar a movimentação e liberação dos bens e valores obrigatoriamente inscritos em garantia das provisões técnicas e do capital vinculado;
- fiscalizar a execução das normas gerais de contabilidade e estatística fixadas pelo CNSP para as sociedades seguradoras;
- aplicar as penalidades cabíveis; e
- proceder à liquidação das companhias de seguro e entidades de previdência complementar que tiverem cassada a autorização para funcionar.

Com a promulgação da Lei Complementar nº 126/07, o CNSP e a SUSEP passaram a ser responsáveis também pela regulamentação do mercado brasileiro de resseguro. No entanto, a lei complementar só será aplicável após sua regulamentação pelo CNSP e pela SUSEP.

IRB

Até 15 de janeiro de 2007, o IRB, sociedade de economia mista controlada pelo governo, era responsável, juntamente com o CNSP e a SUSEP, pela regulamentação das operações de resseguro, cosseguro e retrocessão, bem como pela promoção do desenvolvimento do mercado brasileiro de resseguro. A partir de janeiro de 2007, com a promulgação da Lei Complementar nº 126/07, essas competências foram transferidas para o CNSP e para SUSEP. Entretanto, a SUSEP somente passará a exercer esses poderes regulatórios quando a Lei Complementar nº 126/07 tiver sido regulamentada. Em 17 de julho de 2007 foi editada a Resolução CNSP nº 164 que estabeleceu regras transitórias para as operações de resseguro e retrocessão do IRB-Brasil RE, nas operações para contratação de resseguro em moeda estrangeira.

CRSNSP

O CRSNSP é um órgão governamental sob a supervisão do Ministério da Fazenda, responsável pela revisão das decisões tomadas pela SUSEP e pelo IRB. Esse órgão revê em segunda instância as decisões proferidas pela SUSEP e pelo IRB. As decisões administrativas do CRSNSP são definitivas e vinculantes em relação às partes sujeitas à sua jurisdição.

Regulamentação Aplicável

Autorização para Operar

A autorização para as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar funcionarem é dada pelo Ministério da Fazenda, mediante requerimento apresentado à SUSEP e submetido ao CNSP. Qualquer proposta de alteração no estatuto social, operação de incorporação, fusão ou outra operação similar, também precisa ser submetida ao CNSP e à SUSEP.

As companhias de seguro e as entidades de previdência complementar não podem abrir filiais ou escritórios no exterior sem a autorização do Ministério da Fazenda. Se uma companhia de seguro ou uma entidade de previdência complementar mantiver filiais ou escritórios no exterior, tal companhia deve manter os resultados financeiros de suas operações no exterior separados em suas demonstrações financeiras e apresentar um relatório detalhado à SUSEP a respeito desses resultados. As companhias de seguro e as entidades de previdência complementar necessitam apresentar comprovantes de que as demonstrações financeiras relativas a essas filiais e escritórios foram aprovadas pelas autoridades competentes no exterior.

Em 17 de julho de 2007, foi editada a Resolução CNSP nº 166, por meio da qual foram estabelecidos novos requisitos e procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento de autorização para funcionamento das sociedades seguradoras, de capitalização e entidades abertas de previdência complementar.

Entre outras determinações, o inciso III do artigo 13 do Anexo da mencionada Resolução CNSP nº 166/07 estabeleceu que a participação societária direta por acionista pessoa jurídica que implique o controle de sociedades seguradoras, sociedades de capitalização e entidades abertas de previdência complementar constituídas a partir da publicação de tal norma, somente podem ser detidas por pessoas jurídicas que (i) tenham por objeto exclusivo a participação em tais sociedades e (ii) adotem padrões de governança corporativa na forma da legislação vigente.

No caso das sociedades seguradoras já existentes, o artigo 4º da referida Resolução CNSP nº 166/07 determinou que os acionistas pessoas jurídicas, controladores diretos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar, adotem padrões de governança corporativa e informem à SUSEP na forma e no prazo ainda a ser estabelecido por aquela autarquia.

Capital Mínimo Requerido

O capital mínimo requerido para as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar operarem no Brasil é determinado de acordo com suas linhas de produtos e com as regiões geográficas nas quais estão autorizadas a operar. Atualmente, o capital mínimo requerido para as companhias de seguro e as entidades abertas de previdência complementar autorizadas a operar em âmbito nacional é de aproximadamente R\$7,2 milhões.

A partir de 01 de janeiro de 2008, as companhias de seguro que atuam nos ramos elementares e de pessoas terão que atender a um novo capital mínimo requerido, tal como determinado nas normas emitidas pelo CNSP em dezembro de 2006 (em particular a Resolução nº 155/06 do CNSP). Esse novo capital mínimo requerido substituirá a margem de solvência requerida atualmente em vigor (com exceção daquelas aplicáveis às companhias de seguro de saúde) e será composto por um componente de 'capital base' somado a um componente de 'capital adicional'. O capital base poderá variar de acordo com as regiões nas quais a companhia de seguros estiver autorizada a operar e estará limitado em R\$15,0 milhões para operações nacionais. O capital adicional será determinado de acordo com os riscos de subscrição, de mercado, de crédito, operacional e legal aos quais as companhias de seguro estiverem expostas e que, com a exceção do risco de subscrição, dependem de regulamentação adicional da SUSEP. O patrimônio líquido ajustado das companhias de seguro deverá ser igual ou superior ao capital mínimo requerido.

De acordo com as regulamentações da SUSEP, as companhias de seguro que desenvolverem um modelo interno para avaliação de riscos de subscrição terão a permissão para adotar fatores comparativamente reduzidos para aplicação sobre os prêmios de seguros e sobre os sinistros retidos, quando do cálculo do componente de capital adicional ao seu capital mínimo requerido. As companhias de seguro que não desenvolverem esse modelo interno terão de adotar fatores mais elevados para calcular seu capital mínimo requerido.

A partir de 01 de janeiro de 2008 e mediante a emissão de regulamentação adicional pelo CNSP e pela SUSEP, o patrimônio líquido ajustado das companhias de seguro começará a ser comparado ao capital mínimo requerido aplicável a elas. Se até 01 de janeiro de 2008 o CNSP e a SUSEP não tiverem emitido essas regulamentações adicionais, o capital mínimo requerido será avaliado por meio de uma comparação do patrimônio líquido ajustado das companhias de seguro com o que for superior entre (i) a margem de solvência tal como atualmente calculada e (ii) o capital mínimo requerido de acordo com a regulamentação do CNSP de dezembro de 2006.

As insuficiências levantadas pelos métodos de comparação acima precisarão ser sanadas de acordo com o seguinte cronograma: (i) pelo menos 30% dessa insuficiências precisará ser coberta até o primeiro aniversário da regulamentação complementar, (ii) pelo menos 60% até o segundo aniversário da mesma e (iii) 100% até o terceiro aniversário da mesma. As medidas para sanar essas insuficiências incluem, entre outras, a redução do nível de atividades da companhia deixando de atender determinadas regiões e de fornecer determinadas linhas de produtos de seguro com riscos mais elevados, o aumento de seu nível de resseguro, a capitalização de seus lucros acumulados, o aumento de seu patrimônio líquido ou a implementação de uma combinação dessas medidas.

As companhias de seguro verificarão sua conformidade em relação ao novo capital mínimo requerido semestralmente, com base nos balancetes que elas submetem periodicamente à SUSEP. Dependendo do seu nível de não-conformidade com esses requisitos, as companhias de seguro estarão sujeitas a sanções que podem variar desde planos de ação de recuperação até o cancelamento de sua autorização para operar.

Margem de Solvência

Atualmente, as companhias de seguro reguladas pela SUSEP devem apresentar duas vezes por ano àquele órgão um relatório sobre a margem de solvência. Entretanto, a partir de 01 de janeiro de 2008, as companhias de seguro sujeitas à jurisdição da SUSEP terão que atender ao novo capital mínimo requerido descrito acima.

De acordo com a SUSEP, até 01 de janeiro de 2008, o patrimônio líquido ajustado de uma companhia de seguro deve ser igual ou superior à margem de solvência requerida, que, por sua vez, é igual ao que for superior a:

- 0,2 vezes do total dos prêmios retidos dos últimos 12 meses; ou
- 0,33 vezes a média anual do total dos sinistros retidos dos últimos 36 meses.

Para calcular essa margem de solvência, todas as linhas de negócios serão consideradas, com exceção dos negócios com seguros de vida individual, seguro de saúde e previdência complementar. Caso o patrimônio líquido ajustado não seja suficiente para cobrir a margem de solvência requerida, a companhia de seguro precisará apresentar um plano de recuperação para cobrir essa insuficiência no prazo de 150 dias. Se o patrimônio líquido ajustado dessa companhia de seguro for inferior a 50% da margem de solvência requerida, o prazo de cumprimento será reduzido para 90 dias. O patrimônio líquido ajustado é avaliado utilizando a mesma metodologia de cálculo aplicada para determinar os limites de retenção.

Participação Estrangeira nas Companhias de Seguro

Não existem restrições à participação de capital estrangeiro nas companhias de seguro brasileiras. Em 2003, de acordo com dados da FENASEG, a participação de capital estrangeiro no setor brasileiro de seguros foi igual a 33,2% dos prêmios de seguros.

Limites de Retenção

A SUSEP emitiu normas a respeito dos limites máximos de responsabilidade referentes a cada ramo de seguro. A cada seis meses, as companhias de seguro precisam solicitar a aprovação da SUSEP a respeito dos limites de retenção que elas pretendem adotar em cada uma de suas linhas de produtos. O limite de retenção para cada risco isolado precisa estar dentro da faixa de 0,3% a 3% do patrimônio líquido ajustado da companhia. Para os fins de calcular os limites de retenção, o patrimônio líquido ajustado será igual ao patrimônio líquido contábil adicionado de receitas de exercícios futuros, efetivamente recebidas e deduzido, entre outros itens, (i) dos investimentos em outras companhias de seguro e entidades de previdência complementar e/ou companhias de resseguro, avaliados de acordo com o método contábil da equivalência patrimonial, e (ii) das despesas pagas antecipadamente, encargos diferidos e créditos fiscais.

Provisões Técnicas

De acordo com os regulamentos do CNSP, as companhias de seguro e as entidades abertas de previdência complementar precisam reservar parte de seus ativos para garantir suas obrigações relacionadas às suas atividades, as quais são referidas em suas provisões técnicas. Os ativos destinados a garantir as provisões técnicas precisam ser registrados junto à SUSEP.

As companhias de seguro, inclusive as do segmento de seguros de saúde, e as entidades de previdência complementar precisam estabelecer, entre outras, as seguintes provisões técnicas, que são calculadas com base em notas técnicas atuariais:

- a provisão de prêmios não ganhos no segmento de seguros e a provisão de riscos não expirados no segmento de previdência complementar e de seguro de vida individual são calculadas com base no valor de prêmios retidos de seguro ou das contribuições líquidas de acordo com uma taxa proporcional ao prazo remanescente da apólice de seguro ou do plano de previdência complementar, respectivamente;
- a provisão complementar de prêmios destina-se a complementar a provisão de prêmios não ganhos e a provisão de riscos não expirados e é igual à diferença, se positiva, entre (i) a média diária da provisão de prêmios não ganhos ou da provisão de riscos não expirados, em um determinado mês, e (ii) a provisão de prêmios não ganhos ou a provisão de riscos não expirados, no final daquele mesmo mês. O montante assim apurado deverá ser utilizado somente para fins de cobertura por ativos garantidores e como fator de redução no cálculo do patrimônio líquido ajustado, não sendo considerado nas demonstrações financeiras das seguradoras. A provisão complementar de prêmios aplica-se exclusivamente às sociedades seguradoras supervisionadas pela SUSEP;
- a provisão de insuficiência de prêmios no segmento de seguros é baseada na insuficiência que pode surgir na provisão de prêmios não ganhos, enquanto que a provisão de insuficiência de contribuições no segmento de previdência complementar é baseada na insuficiência que pode surgir na provisão de riscos não expirados, na provisão matemática de benefícios a conceder e na provisão matemática de benefícios concedidos;
- a provisão matemática de benefícios a conceder reflete o saldo dos valores recebidos pelos segurados durante a fase de acumulação dos produtos de seguro, ou de previdência complementar, a ser pago a eles no futuro. Essa provisão normalmente é estabelecida para produtos de longo prazo, incluindo apólices de seguros de vida individual e planos de previdência complementar;
- a provisão matemática de benefícios concedidos reflete o valor presente de benefícios futuros que se tornaram devidos com a ocorrência de um evento coberto, calculado de acordo com a expectativa de vida do segurado ou beneficiário com base na tabela de mortalidade adotada pelo seguro ou plano de previdência complementar. Essa provisão normalmente é constituída para produtos de longo prazo, incluindo apólices de seguros de vida individual, planos de previdência complementar e outras apólices de seguros de saúde;
- a provisão de sinistros a liquidar no segmento de seguros e a provisão de benefício a regularizar no segmento de previdência complementar e no segmento de seguro de vida individual deve ser constituída para cobertura dos valores a pagar por sinistros e benefícios avisados respectivamente até a data base de cálculo, de acordo com a responsabilidade retida pela sociedade seguradora; e
- a provisão de sinistros ocorridos e não avisados (IBNR) representa o valor estimado de pagamentos referentes a sinistros e benefícios já ocorridos mas não avisados à companhia até a data base de cálculo. O valor dessa provisão é estimado de forma atuarial em função dos sinistros e benefícios por ramo de seguro e de previdência complementar, levando-se em conta o histórico de datas de ocorrência dos sinistros e benefícios, datas de seu respectivo aviso à companhia de seguros e os valores avisados e pagos.

Investimentos das Provisões Técnicas

O CMN regulamenta o investimento dos ativos separados para garantir as provisões técnicas das companhias de seguro, inclusive daqueles da linha de produtos de seguro de saúde, e das entidades de previdência complementar. Os fundos separados para as provisões técnicas devem ser investidos em três segmentos diferentes. Cada um desses segmentos está sujeito a diversificação, da seguinte forma: (i) segmento de renda fixa, que inclui títulos dos governos federal, estaduais e municipais, participações em fundos de renda fixa e diversos outros títulos de renda fixa, (ii) segmento de renda variável, que inclui ações emitidas por sociedades anônimas e participações em diversos fundos de ações, e (iii) segmento de investimento em imóveis, que inclui imóveis urbanos e participações em fundos de investimentos em imóveis. As provisões técnicas das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar devem ser investidas de acordo com os parâmetros da Resolução CMN nº 3.308, de 31 de agosto de 2005, da seguinte forma:

Segmento	Ativo	Limite de Investimento (%)
Segmento de Renda Fixa	Títulos públicos.....	100
	Títulos privados	80
	Fundos de investimento classificados como (i) fundos de dívida externa; (ii) fundos de direitos creditórios, e (iii) fundos cambiais	10
	Títulos rurais.....	5
Segmento de Renda Variável ...	Ações e outros valores mobiliários negociados no Novo Mercado da BOVESPA.....	49
	Ações e outros valores mobiliários negociados no Segmento de Listagem de Nível 2 da BOVESPA.....	40
	Ações e outros valores mobiliários negociados no Segmento de Listagem de Nível 1 da BOVESPA.....	35
	Outros valores mobiliários negociados em bolsas de valores	30
	Fundos multimercado	15
	Ações e outros valores mobiliários negociados no mercado de balcão.....	5
	Ações e debêntures de emissão de sociedades de propósito específico para financiamento de projetos, cotas de fundos de investimentos (i) em empresas emergentes, (ii) em participações, (iii) constituídos sob a forma de condomínio fechado.....	3
	Ações em empresas do Mercosul, debêntures com participação nos lucros e certificados de depósito de valores mobiliários com lastro em ações de companhia aberta	3
	Imóveis urbanos	8
	Cotas de Fundos de investimento imobiliário.....	10

A tabela a seguir exibe os requisitos de diversificação para os investimentos em valores mobiliários:

Valor mobiliário	Limite de Diversificação
Títulos ou ações emitidas por uma mesma instituição não financeira (incluindo estados e municípios)	10%
Títulos ou ações emitidos por uma mesma instituição financeira	20%
Ações de um mesmo emissor	20% do capital votante 20% do capital total 5% das provisões técnicas totais das companhias de seguro, podendo ser majorados para até 10% se essas ações: (i) forem negociadas no Novo Mercado ou no segmento de listagem de Nível 2 da BOVESPA, ou (ii) forem representativas de 3% ou mais dos índices IBOVESPA, IBX ou IBX50 da bolsa de valores

Se as companhias de seguro e as entidades abertas de previdência complementar não atenderem aos requisitos descritos acima, a SUSEP poderá aplicar diversas penalidades. Ver nesta seção abaixo 'Penalidades', na página 159 deste Prospecto.

Política de Investimento

De acordo com a regulamentação do CNSP, as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar estão proibidas de:

- negociar com derivativos, com exceção das operações de *hedge* para mitigar a exposição ao risco de sua carteira de investimentos, de acordo com a regulamentação da SUSEP;
- aplicar em fundos de investimento cujas negociações em mercado de derivativos possam criar uma exposição igual ou superior a uma vez seu respectivo patrimônio líquido;
- aplicar em fundos de investimento ou em contas administradas por pessoas físicas;
- aplicar recursos no exterior, exceto se expressamente permitido pelas normas do CMN;
- garantir obrigações de terceiros ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;
- realizar as atividades privativas de uma instituição financeira, tais como conceder empréstimos ou crédito, exceto se expressamente permitido pelo CMN; e
- celebrar qualquer operação financeira ou comercial com (i) qualquer um de seus diretores ou conselheiros ou seus cônjuges ou parentes de primeiro e segundo graus, (ii) qualquer empresa de que qualquer uma dessas pessoas participe, exceto no caso de tal participação não ultrapassar 5% do capital de companhia aberta ou (iii) qualquer empresa sob controle comum, controlada, controladora ou coligada, direta ou indiretamente.

No que diz respeito às provisões técnicas e ativos garantidores das companhias de seguro e entidades abertas de previdência complementar, os regulamentos do CNSP proíbem essas companhias de:

- oferecer ativos garantidores para garantir operações nos mercados futuros ou de outras naturezas;
- sem o consentimento prévio por escrito da SUSEP, transferir, prometer transferir ou de qualquer maneira gravar ou criar ônus sobre ativos garantidores, bem como quaisquer direitos deles decorrentes, ou oferecê-los à penhora em processo de execução ou outro processo de cobrança;
- locar, emprestar ou caucionar os títulos e valores mobiliários;
- realizar operações com ações por meio de negociações privadas;
- atuar como instituição financeira, concedendo empréstimos, assistência financeira à pessoas físicas ou jurídicas ou concedendo crédito sob qualquer modalidade; e
- oferecer como ativos garantidores (i) ações de emissão de companhia sem registro para negociação em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado; (ii) ativos não admitidos nos termos definidos pelo CMN; (iii) títulos e valores mobiliários emitidos por companhias ligadas; ou (iv) quotas de fundos de investimento que contenham em sua carteira títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação (a) da própria instituição administradora, de seus controladores, de sociedades controladas, coligadas ou sob o controle comum ou (b) da própria companhia de seguro ou entidade de previdência complementar ou de seus controladores, sociedades controladas, coligadas ou sob o controle comum.

As companhias de seguro e entidades de previdência complementar devem operar dentro dos limites operacionais aprovados pela SUSEP, em conformidade com as normas estabelecidas pelo CNSP. Essas normas levam em conta a situação econômica e financeira das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar, as condições técnicas de suas respectivas carteiras e os resultados de suas operações com o IRB.

Requisitos Relativos a Demonstrações Financeiras

As companhias de seguro são obrigadas a apresentar à SUSEP demonstrações mensais não auditadas e demonstrações semestrais e anuais auditadas.

Atividades de Auditoria e Comitê de Auditoria

Os regulamentos do CNSP também dispõem que as demonstrações financeiras das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar precisam ser auditadas por auditores independentes registrados na CVM. Além disso, salvo algumas exceções, o estatuto das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar deve prever um comitê de auditoria, que será subordinado ao conselho de administração. O comitê de auditoria é responsável pelo monitoramento e avaliação das atividades de auditorias internas e externas e pela discussão com a diretoria a respeito de quaisquer questões relativas a essas atividades. A Sul América Companhia Nacional de Seguros e a Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A., duas de nossas subsidiárias estão sujeitas à jurisdição do CNSP e da SUSEP e são obrigadas a criar tal comitê de auditoria. Cada uma dessas companhias instituiu esse comitê de auditoria e seus membros se reúnem pelo menos trimestralmente. Como a SASA é uma companhia não operacional, não está sujeita à jurisdição do CNSP ou da SUSEP. Não obstante, a SASA possui um comitê de auditoria (ver 'Administração – Comitês do Conselho de Administração – Comitê de Auditoria', nas páginas 211 e 212 deste Prospecto) conforme exigido em nosso Acordo de Acionistas (ver 'Principais Acionistas – Acordo de Acionistas', na página 214 deste Prospecto). Como a SASA não está submetida à jurisdição do CNSP ou da SUSEP, o comitê de auditoria da SASA não está sujeito à regulamentação que rege nossas subsidiárias operacionais.

Corretores de Seguros

De acordo com a legislação brasileira, os corretores de seguro são profissionais autônomos legalmente autorizados a intermediar as vendas de seguros entre as companhias de seguro e as pessoas físicas ou jurídicas. Os corretores de seguro não podem ser sócios, administradores, procuradores ou funcionários das companhias de seguro.

A intermediação da venda de um produto de seguro por corretores de seguro não é obrigatória e as companhias de seguro podem buscar clientes diretamente. Entretanto, sempre que um produto de seguro é vendido sem a intermediação de um corretor de seguros, a importância habitualmente cobrada a título de comissão deve ser enviada à FUNENSEG. A legislação brasileira não estabelece uma taxa mínima de corretagem nesses casos.

Resseguro

O resseguro está disponível para as companhias de seguro que buscam transferir ou diversificar riscos excessivos. As companhias de seguro são obrigadas a contratar resseguro se elas ultrapassarem seus limites de retenção. As companhias de seguro têm a permissão para ceder riscos por meio de resseguro para empresas resseguradoras no exterior, de acordo com a legislação aplicável. As companhias resseguradoras poderão ficar com o risco completo ou retroceder parte dele para outras seguradoras, no Brasil ou no exterior. Independentemente do resseguro contratado, a companhia cedente permanece responsável perante os segurados no caso de inadimplemento por todas ou por qualquer uma das demais resseguradoras ou retrocessionárias.

A Lei Complementar nº 126/07 acabou com o monopólio do IRB em relação às atividades de resseguro no Brasil. Após a regulamentação adicional da Lei Complementar nº 126/07, companhias de seguro estrangeiras terão a permissão para operar no mercado de resseguro brasileiro juntamente com o IRB.

Até que a Lei Complementar nº 126/07 seja regulamentada, o IRB continuará a ser a única companhia de resseguros a operar no Brasil, o que significa que as companhias de seguro somente podem obter seguros ou resseguros no exterior por intermédio do IRB.

A Lei Complementar nº 126/07 estabelece a existência de três tipos de resseguradores com base em sua presença no Brasil e no seu registro específico junto à SUSEP: ressegurador local, ressegurador admitido e ressegurador eventual.

O ressegurador local é aquele com sede no Brasil, constituído como sociedade anônima com a finalidade exclusiva de realizar transações de resseguro e retrocessão. O ressegurador local precisa ser devidamente autorizado pela SUSEP para conduzir seus negócios.

O ressegurador admitido é aquele com sede no exterior e com um escritório de representação no Brasil, que tenha se registrado como ressegurador admitido junto à SUSEP para realizar operações de resseguro e de retrocessão.

O ressegurador eventual é o ressegurador estrangeiro, com sede no exterior e sem escritório de representação no Brasil e que tenha se registrado como ressegurador eventual junto à SUSEP para realizar operações de resseguro e retrocessão.

No que diz respeito às operações atualmente realizadas pelo IRB, a Lei Complementar nº 126/07 estabelece que o IRB continuará a conduzir suas atividades de resseguro e retrocessão na qualidade de ressegurador local. A Resolução CNSP nº 164/07, estabeleceu que as operações de resseguro e de retrocessão efetuadas até 17 de julho de 2007, data do início da vigência da referida Resolução, permaneceriam regidas pelas normas vigentes até tal data.

A partir da data de vigência da Resolução CNSP nº 164/07 foi permitida a contratação de resseguro e a retrocessão em moeda estrangeira no Brasil quando: (i) o seguro tenha sido contratado em moeda estrangeira no Brasil; (ii) haja aceitação de resseguro ou retrocessão do exterior; e (iii) haja participação majoritária de resseguradores estrangeiros, exclusivamente nos casos de resseguros não proporcionais.

A mesma Resolução CNSP nº 164/07 estabeleceu que, enquanto não houver a regulamentação dos artigos 6º e 11 da Lei Complementar nº 126/07, as operações de resseguro devem ser realizadas com ressegurador local. No entanto, se não houver a aceitação de cobertura de resseguro por parte do ressegurador local, as cedentes poderão realizar operações de resseguro no exterior.

O fim do monopólio do IRB em relação ao negócio de resseguro e retrocessão irá causar um aumento na oferta de resseguro para as companhias de seguro brasileiras, em virtude do estabelecimento de um regime de livre concorrência no mercado brasileiro de resseguro. Essa conclusão é reforçada pelo fato de que as resseguradoras com carteiras internacionais diversificadas (cobrindo riscos globais) irão começar a operar no mercado brasileiro de resseguro.

Controles Internos

A regulamentação da SUSEP exige que as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar implementem sistemas de controle interno para auxiliá-las no monitoramento e controle de (i) suas atividades, (ii) seus sistemas de informações gerenciais, operacionais e financeiras e (iii) do cumprimento das normas legais e regulamentares aplicáveis.

Penalidades

No caso do não cumprimento das normas regulamentares, além das sanções legais, as companhias de seguro, as entidades de previdência complementar, seus conselheiros, diretores e administradores estão sujeitos a advertências, multas ou a suspensão temporária de seus cargos de administração.

Estará sujeito ao pagamento de multa o administrador, conselheiro, diretor ou empregado que:

- deixar de publicar as informações exigidas no prazo previsto;
- deixar de apresentar à SUSEP, no prazo previsto, informações periódicas, inclusive as atas das assembléias gerais de acionistas;

- apresentar informações que sejam incorretas, incompletas ou falsas;
- nomear diretores ou conselheiros sem a prévia aprovação da SUSEP;
- deixar de obter a aprovação da SUSEP para alterações no estatuto social da companhia;
- deixar de apresentar os relatórios, demonstrações financeiras, contas, estatísticas, ou qualquer outro documento exigido pela SUSEP;
- interferir nas atividades de fiscalização da SUSEP;
- distribuir materiais ou qualquer outro tipo de publicidade contendo declarações (i) que sejam inteiramente ou parcialmente falsas, (ii) que omitam fatos, (iii) que sejam contrárias ao direito aplicável, ao estatuto da companhia ou aos contratos de seguro aprovados pela SUSEP, ou (iv) que possam ser enganosas no que se refere à materialidade das operações da companhia ou ao escopo da regulamentação à qual ela está submetida;
- deixar de cumprir qualquer obrigação estabelecida em regulamentos ou contratos de seguro;
- vender ou onerar ativos garantidores de maneira incompatível com os regulamentos aplicáveis da SUSEP;
- apresentar à SUSEP declarações ou projeções fraudulentas em relatórios, demonstrações financeiras, contas e documentos;
- deixar de cumprir as políticas e regulamentos de investimento da SUSEP; e
- pagar comissões de corretagem a pessoas não autorizadas a atuar como corretores de seguro.

A autorização para o funcionamento das companhias de seguros poderá ser suspensa quando a capacidade financeira da companhia não for considerada satisfatória. A autorização para o funcionamento da companhia seguradora poderá ser cassada nas seguintes hipóteses:

- adotar práticas contrárias à legislação ou às normas governamentais;
- deixar de alocar adequadamente os ativos para as provisões técnicas;
- deixar de atender ao capital mínimo requerido ou à margem de solvência requerida; ou
- reincidir em qualquer uma das seguintes práticas: (i) distribuir materiais ou qualquer outro tipo de publicidade contendo declarações (a) que sejam inteiramente ou parcialmente falsas, (b) que omitam fatos, (c) que sejam contrárias ao direito aplicável, ao estatuto da companhia ou aos contratos de seguro aprovados pela SUSEP, ou (d) que possam ser enganosas no que se refere à materialidade das operações da companhia ou ao escopo da regulamentação à qual ela está submetida; ou (ii) vender ou onerar ativos caucionados de maneira incompatível com as normas da SUSEP.

No caso de insolvência, uma seguradora poderá ter seu registro cancelado além de estar sujeita a outras penalidades.

Em caso de insuficiência de cobertura das provisões técnicas ou de má situação econômico-financeira da sociedade seguradora, a SUSEP poderá, a seu critério, além de outras providências cabíveis, nomear, por tempo indeterminado, às expensas da sociedade seguradora, um diretor-técnico com as atribuições e vantagens que lhe forem indicadas pelo CNSP. Se a intervenção se mostrar ineficaz, a SUSEP irá propor ao CNSP a cassação da autorização para funcionamento da sociedade seguradora. O descumprimento de qualquer determinação do diretor-técnico pelos administradores, gerentes, fiscais ou funcionários da sociedade seguradora em regime especial de fiscalização acarretará o afastamento do infrator.

Estrutura Regulatória do Setor de Assistência Suplementar à Saúde

Visão Geral

A Lei nº 9.656/98 e demais regulamentos emitidos pelo CONSU e pela ANS estabeleceram uma estrutura regulatória abrangente para as operadoras de planos privados de assistência à saúde, incluindo a ASO, as cooperativas médicas, as HMOs, cooperativas odontológicas, empresas de odontologia de grupo e outras de operadoras de planos privados de assistência à saúde, que, até a promulgação da referida lei, estavam sujeitas exclusivamente à estrutura regulatória do seguro do CNSP e da SUSEP. Até 1998, as entidades operadoras de planos privados de assistência à saúde não estavam submetidas a uma estrutura regulatória específica.

Em 2000, a Lei nº 9.961/00 criou a ANS para regular e supervisionar os serviços de saúde suplementar oferecidos pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde. A Medida Provisória nº 2177-44/01 criou o CONSU com poderes para regular o mercado de saúde suplementar de maneira similar ao CNSP.

Em 2001, com a promulgação da Lei nº 10.185/01, ficou estabelecido que as companhias de seguro somente poderiam operar no ramo de seguro de saúde se elas segregassem essa atividade em uma nova companhia de seguro constituída especialmente para esse fim, e transferissem sua carteira de seguro de saúde para tal companhia, que de acordo com seu estatuto, seria especializada no ramo de seguro de saúde, estando proibida de conduzir atividades em outros ramos de seguro. Consequentemente, as companhias de seguro que operavam no ramo de saúde suplementar deixaram de ser regulamentadas pelo CNSP e pela SUSEP e passaram a estar sujeitas à jurisdição do CONSU e da ANS, que naquele momento estavam regulamentando apenas as operadoras de planos de assistência à saúde. Não obstante, algumas regulamentações tipicamente aplicáveis às companhias de seguro, tais como a manutenção e o investimento de provisões técnicas, continuaram aplicáveis às companhias de seguro de saúde.

As principais disposições da regulamentação das operadoras privadas de assistência à saúde estabelecem (i) requisitos para a operação do segmento de saúde suplementar, (ii) a criação de um plano de referência para a assistência de saúde suplementar que atenda aos requisitos mínimos de cobertura e que todas as operadoras privadas de assistência à saúde devam observar, (iii) a distribuição dos segurados separados por faixas etárias para determinar as faixas de prêmios, (iv) normas obrigatórias para a cobertura de doenças e lesões preexistentes, (v) normas mais rígidas para excluir os segurados da cobertura, (vi) normas especiais para reajustes dos prêmios e (vii) penalidades impostas às operadoras de planos privados de assistência à saúde no caso de não cumprimento das disposições da regulamentação do serviço de saúde suplementar.

Agências Reguladoras

CONSU

O CONSU é o órgão definidor de políticas sob a jurisdição do Ministério da Saúde. Ele é composto por representantes do Ministério da Saúde, do Ministério da Fazenda, do Ministério da Justiça e do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão e é presidido pelo Ministro da Justiça. O CONSU foi criado com poderes para:

- estabelecer e supervisionar as políticas e os regulamentos aplicáveis aos serviços de saúde suplementar;
- aprovar o contrato de gestão da ANS;
- supervisionar e monitorar os atos e operações da ANS;
- estabelecer normas gerais para a constituição, organização, operação e inspeção das entidades de assistência privada à saúde; e
- determinar o capital mínimo requerido e os critérios contábeis, atuariais e estatísticos, bem como a criação de fundos e contratação de seguro garantidor para proteger os consumidores contra a insolvência das entidades de assistência privada à saúde.

ANS

Sob a jurisdição do Ministério da Saúde, a ANS tem poderes para regular e supervisionar os serviços de saúde suplementar, inclusive o relacionamento entre as operadoras de planos privados de assistência à saúde e os consumidores, que, no caso das companhias de seguro de saúde, estavam anteriormente sujeitos à supervisão da SUSEP.

A ANS tem poderes para:

- propor políticas e diretrizes gerais para o CONSU;
- estabelecer os termos gerais dos contratos a serem adotados pelas operadoras privadas de assistência à saúde;
- determinar os critérios para o credenciamento e o descredenciamento das operadoras privadas de assistência à saúde;
- estabelecer os parâmetros e os indicadores de qualidade e de cobertura das operadoras privadas de assistência à saúde;
- regulamentar os conceitos de doença e lesão preexistentes;
- autorizar os reajustes e revisões de preço dos planos privados de assistência à saúde;
- determinar os padrões para o envio de informações de natureza econômico-financeira pelas operadoras, com vistas à homologação de reajustes e revisões;
- autorizar o registro e o funcionamento das operadoras de planos privados de assistência à saúde, bem como sua cisão, fusão, incorporação, alteração ou transferência do seu controle societário, sem prejuízo do disposto na Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994;
- supervisionar o cumprimento das normas aplicáveis pelas entidades de assistência privada à saúde e/ou fazer cumprir as penalidades; e
- liquidar as operadoras privadas de assistência à saúde que tiverem suas autorizações cassadas.

Regulamentação Aplicável***Requisitos para a Operação***

As operadoras privadas de assistência à saúde precisam atender aos seguintes requisitos para obter uma licença para operar:

- registro nos Conselhos Regionais de Medicina e Odontologia, conforme o caso;
- descrição pormenorizada dos serviços de saúde próprios oferecidos e daqueles a serem prestados por terceiros;
- descrição de suas instalações e equipamentos destinados a prestação de serviços;
- especificação dos recursos humanos qualificados e habilitados, com responsabilidade técnica de acordo com as leis que regem a matéria;
- demonstração da capacidade de atendimento em razão dos serviços a serem prestados;
- demonstração da viabilidade econômico-financeira dos planos privados de assistência à saúde oferecidos, respeitadas as peculiaridades operacionais de cada uma das respectivas operadoras; e
- especificação da área geográfica coberta pelo plano privado de assistência à saúde.

Taxa da ANS

ANS terá direito à cobrança de uma taxa quando se verificar a ocorrência de qualquer um dos seguintes eventos:

- criação de plano privado de assistência à saúde;
- registro de uma operadora privada de assistência a saúde;
- registro de um novo produto;
- alteração nos dados de um produto oferecido e/ou de dados de uma operadora privada de assistência à saúde; e
- solicitação de reajuste de preço por parte de uma operadora de planos privados de assistência à saúde.

Plano-Referência de Assistência Médica

A regulamentação exige ainda que operadoras de planos privados de assistência à saúde ofereçam um plano mínimo de cobertura, que preveja obrigatoriamente as seguintes coberturas:

- atendimento médico-ambulatorial e hospitalar;
- obstetrícia; e
- tratamento médico exclusivamente no Brasil, para as doenças listadas na Classificação Estatística Internacional de Doenças e Problemas Relacionados a Saúde publicada pela Organização Mundial da Saúde, com determinadas exclusões. As operadoras de planos privados de assistência à saúde podem livremente estabelecer o preço mínimo para serviços padrão.

Todas as operadoras de planos privados de assistência à saúde são obrigadas a oferecer esta cobertura padrão de seguro, exceto as entidades ou companhias que ofereçam planos de assistência médica ou odontológica auto-administrados.

Faixas Etárias

De acordo com as normas reguladoras dos serviços de saúde suplementar a partir de 01 de janeiro de 2004, o reajuste do valor cobrado pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde dependerá da idade do segurado, considerando-se 10 níveis de faixa etária que variam entre 0 e 59 anos. Os preços cobrados pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde podem ser livremente estabelecidos, mas os preços cobrados para a faixa de idade máxima (aplicável aos beneficiários com idade igual ou superior a 59 anos) não pode ser maior do que seis vezes o preço cobrado para a menor faixa etária (aplicável aos beneficiários com idade de 0 a 18 anos). Além disso, o valor cobrado entre a sétima e a décima faixas não pode ultrapassar a variação do valor total entre a primeira e a sétima faixas. Os preços cobrados dos segurados dos planos privados de assistência à saúde com idade igual ou superior a 60 anos e que tiverem participado de qualquer plano privado de assistência à saúde ou que tiverem tido apólices por mais de dez anos somente podem ser majorados de acordo com as normas da ANS.

Condição de Saúde Preexistente

Nos termos da legislação brasileira, uma operadora privada de assistência à saúde é obrigada a aceitar todas as condições de saúde preexistentes. A operadora de planos privados de assistência à saúde pode cobrar um preço mais elevado daquele segurado ou excluir a condição preexistente de cobertura por um período de dois anos. A cobertura pode ser revogada se um segurado deixar de revelar uma condição de saúde preexistente, com a condição, entretanto, de que a operadora privada de assistência à saúde comprove que o beneficiário tinha conhecimento da referida condição de saúde preexistente nos 24 meses anteriores à assinatura da apólice ou do plano de assistência médica.

Exclusão de Cobertura

Ninguém pode ser impedido de participar de um plano privado de assistência à saúde em razão de idade ou de condição física. Os planos privados individuais de assistência à saúde devem ser automaticamente renovados em suas respectivas datas de encerramento. Não são permitidas cobranças de qualquer valor ou taxa para renovação dos seguros de saúde.

Os planos privados de assistência à saúde contratados individualmente terão o prazo mínimo de um ano e as operadoras de planos privados de assistência à saúde não poderão:

- renovar o período de carência de cobertura;
- suspender ou rescindir unilateralmente o contrato, exceto no caso de fraude ou de falta de pagamento por um período superior a 60 dias, sejam consecutivos ou não, dentro do prazo do contrato, com a condição de que o consumidor seja notificado antes do 50º dia de inadimplemento; e
- suspender ou rescindir unilateralmente o contrato quando o beneficiário estiver hospitalizado.

A cobertura de planos de assistência médica grupal poderá ser mantida após o encerramento do contrato de trabalho condicionado ao pagamento pelo beneficiário do plano nos seguintes casos: (i) encerramento do contrato de trabalho sem justa causa, (ii) falecimento do titular do plano e (iii) aposentadoria do titular do plano.

Reajustes dos Prêmios

Os reajustes do valor do prêmio para planos de assistência médica individuais ou familiares exigem a aprovação prévia da ANS. O pedido de reajuste pode ser justificado com base em razões econômicas, mas nunca com base na idade do titular do plano, a não ser que algo diverso esteja previsto no contrato.

Reajustes ou revisões em planos privados coletivos de assistência à saúde (grupais), independentemente da forma de patrocínio, não exigem autorização prévia da ANS, porém devem ser comunicados à ANS em até 30 dias após a sua aplicação. No caso de reajuste dos planos privados coletivos de assistência à saúde na modalidade de pós-pagamento (planos administrados), não será necessária a comunicação posterior a ANS.

Reembolso do SUS

De acordo com a Lei 9.656/98, caso o SUS preste assistência médica a um beneficiário de um plano de assistência privada à saúde, as despesas relacionadas devem ser reembolsadas pela entidade de assistência privada à saúde ao SUS sempre que, e na medida em que, os serviços de assistência médica prestados sejam cobertos pelo plano de assistência privada à saúde. Os valores a serem ressarcidos serão calculados de acordo com uma tabela aprovada pela ANS, cujos valores não serão inferiores aos praticados pelo SUS e nem superiores aos praticados pelas operadoras de planos de assistência privada à saúde.

Aplicação Subsidiária das Normas CNSP e SUSEP

Embora não mais sujeitas à jurisdição do CNSP ou da SUSEP, as companhias de seguro de saúde ainda precisam observar determinadas normas que são essencialmente idênticas àquelas aplicáveis às companhias de seguro sujeitas à jurisdição do CNSP e da SUSEP. Portanto, as companhias de seguro de saúde devem observar os mesmos limites de retenção aplicáveis a outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Capital Mínimo Requerido', na página 153 deste Prospecto e ' – Limites de Retenção', na página 154 deste Prospecto. Adicionalmente, as companhias de seguro de saúde são também obrigadas a constituir as mesmas provisões técnicas aplicáveis a outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Provisões Técnicas', na página 154 deste Prospecto. As provisões técnicas das companhias de seguro de saúde devem ser investidas de acordo com os mesmos regulamentos do CMN que regem as aplicações das provisões técnicas de outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguro e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Investimentos das Provisões Técnicas', na página 154 e na página 155 deste Prospecto.

O patrimônio líquido ajustado de uma companhia de seguro de saúde deve ser igual ou superior à margem de solvência requerida, que por sua vez será o que for superior entre:

- 0,2 vezes a média anual dos prêmios retidos nos 36 meses anteriores; ou
- 0,33 vezes a média anual dos sinistros retidos nos 60 meses anteriores.

A carteira de investimentos das companhias de seguros de saúde está sujeita essencialmente às mesmas políticas de investimento que se aplicam à carteira de investimento das companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Política de Investimento', nas páginas 157 e 158 deste Prospecto. As companhias de seguros de saúde também estão sujeitas a algumas das mesmas penalidades por descumprimento de normas de saúde suplementar emitidas pelo CONSU e pela ANS que são similares àquelas aplicáveis pelo CNSP e SUSEP no caso de descumprimento de suas normas pelas sociedades seguradoras. O descumprimento das normas pelas companhias de seguro de saúde pode resultar na aplicação de medidas disciplinares similares em natureza àquelas aplicáveis a outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Penalidades', nas páginas 159 e 160 deste Prospecto.

Estrutura Regulatória das Corretoras e Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

Visão Geral

As corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários são consideradas partes integrantes do Sistema Financeiro Nacional e estão sujeitas à regulamentação e supervisão do CMN, do Banco Central e da CVM. As corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários necessitam de autorização do Banco Central e são as únicas instituições no Brasil autorizadas a comercializar e intermediar operações nas bolsas de valores, mercantil e de futuros do Brasil. Tanto as distribuidoras quanto as corretoras podem atuar como subscritoras na colocação pública de valores mobiliários e podem atuar na corretagem de moedas estrangeiras em qualquer mercado de câmbio.

Agências Reguladoras

CMN

O CMN, a mais alta autoridade responsável pela política monetária e financeira no Brasil, é responsável pela supervisão geral das políticas monetária, de crédito, orçamentária, fiscal e de dívida pública. O CMN é formado pelo Ministro da Fazenda (o Presidente do CMN), pelo Presidente do Banco Central e pelo Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão. O CMN está autorizado a:

- regulamentar as operações de crédito realizadas pelas instituições financeiras;
- regulamentar a política monetária;
- supervisionar as reservas de ouro e moedas estrangeiras;
- determinar as políticas de poupança e investimentos; e
- regulamentar o mercado de capitais.

O CMN também supervisiona as atividades do Banco Central e da CVM.

Banco Central do Brasil

O Banco Central é responsável pela implementação das políticas do CMN no que se refere a política monetária e de câmbio, regulamentando as operações das instituições financeiras dos setores público e privado e fiscalizando e registrando os investimentos estrangeiros. O Presidente do Banco Central é nomeado pelo Presidente da República para um mandato de duração indeterminada sujeito a ratificação pelo Senado. O Banco Central tem, entre outras, a responsabilidade de:

- gerenciar o controle diário sobre o fluxo de capitais estrangeiros que entram e saem do Brasil (capital de risco e empréstimos sob qualquer forma);
- estabelecer as normas e regulamentos para o registro de investimentos estrangeiros;
- fiscalizar a remessa de moedas estrangeiras e aprovar a repatriação de fundos; e
- autorizar a constituição e o funcionamento das instituições financeiras e sociedades corretoras e distribuidoras membros da bolsa de valores.

CVM

A CVM é o órgão administrativo responsável pela regulamentação dos mercados de valores mobiliários brasileiros em conformidade com a estrutura regulatória geral determinada pelo CMN. A CVM também regulamenta as companhias cujos títulos são negociados nas bolsas de valores brasileiras e nos mercados de balcão organizados.

Regulamentação Aplicável

De acordo com a regulamentação do CMN é vedado às corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, entre outras vedações:

- realizar operações que caracterizem, sob qualquer forma, a concessão de financiamentos, empréstimos ou adiantamentos a seus clientes, inclusive através da cessão de direitos, ressalvadas as hipóteses de operação de conta margem e as demais previstas na regulamentação em vigor;
- cobrar de seus comitentes corretagem ou qualquer outra comissão referente a negociações com determinado valor mobiliário durante seu período de distribuição primária;
- adquirir imóveis que não sejam para seu próprio uso; ou
- contrair empréstimos de instituições financeiras, exceto (i) empréstimos para a aquisição de bens de uso relacionados com o seu objeto social ou (ii) empréstimos que não ultrapassem duas vezes o patrimônio líquido da distribuidora ou corretora.

Liquidação, Intervenção e Regime de Administração Especial Temporária

As companhias de seguro, entidades abertas de previdência complementar, de saúde suplementar e corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários não estão sujeitas nem a falência nem a recuperação judicial ou extrajudicial. De acordo com a legislação brasileira tais sociedades estão sujeitas a liquidação, intervenção ou a um Regime de Administração Especial Temporária – RAET, tal como descrito abaixo. A liquidação de uma instituição pode ser decidida por uma deliberação de seus acionistas ou por ordem da autoridade legal competente. A liquidação pode ser conduzida pela SUSEP (no caso das companhias de seguro e entidades de previdência complementar), pela ANS (no caso de operadoras de planos privados de assistência à saúde) e pelo Banco Central (no caso das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários) que irão nomear um liquidante. O liquidante irá fazer uma lista de credores, alienar os ativos da sociedade e pagar suas obrigações, observando a ordem de classificação dos créditos referente à prioridade de pagamentos estabelecida pelo direito brasileiro. O direito brasileiro prevê ainda a responsabilidade solidária dos acionistas controladores em processo de liquidação ou falência, de modo a proteger os interesses dos clientes da sociedade em processo de liquidação. Em qualquer desses casos, os acionistas controladores e os administradores da sociedade serão responsáveis pela indenização por danos causados pela referida instituição.

Liquidação

A autoridade governamental determinará a liquidação de uma instituição financeira ou seguradora nas seguintes hipóteses:

- em razão de ocorrências que comprometam sua situação econômica ou financeira especialmente quando deixar de satisfazer, com pontualidade, seus compromissos ou quando se caracterizar qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência;
- quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição, bem como as determinações do CMN ou do Banco Central, no uso de suas atribuições legais;
- quando a instituição sofrer prejuízo que sujeite a risco anormal seus credores quirografários; ou
- quando cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 (noventa) dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta, verificar o Banco Central que a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores.

As conseqüências de uma liquidação administrativa incluem:

- suspensão das ações e execuções iniciadas sobre direitos e interesses relativos ao acervo da entidade liquidanda, não podendo ser intentadas quaisquer outras, enquanto durar a liquidação;
- vencimento antecipado das obrigações da liquidanda;
- não atendimento das cláusulas penais dos contratos unilaterais vencidos em virtude da decretação da liquidação extrajudicial;
- não fluência de juros, mesmo que estipulados, contra a massa, enquanto não integralmente pago o passivo; e
- a interrupção da prescrição relativa a obrigações de responsabilidade da instituição.

Intervenção

A autoridade governamental determinará a intervenção nas operações e na administração de instituição financeira ou seguradora nas seguintes hipóteses:

- a entidade sofrer prejuízo, decorrente de má administração, que sujeite a riscos os seus credores;
- forem verificadas reiteradas infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após as determinações do Banco Central, no uso das suas atribuições de fiscalização; ou
- se tornar insolvente.

Uma instituição financeira ou seguradora poderá também sofrer uma intervenção mediante solicitação da sua própria administração. As intervenções precisam ser concluídas em um prazo de doze meses, durante o qual fica suspensa a exigibilidade das obrigações em atraso contratadas anteriormente à intervenção e que ainda não foram pagas.

Regime de Administração Especial Temporária

O RAET é uma forma menos severa de intervenção por um órgão regulador em uma instituição, já que ele permite que a instituição continue a operar normalmente. O RAET pode ser ordenado nas seguintes hipóteses:

- prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal;
- existência de passivo a descoberto;
- descumprimento das normas referentes à conta de reservas bancárias mantida no Banco Central;
- gestão temerária ou fraudulenta por seus administradores; ou
- operação de maneira que leve à intervenção.

Atividades

Visão Geral

Somos o maior grupo segurador independente do Brasil, com atuação em diversos ramos de seguros, e ocupamos a segunda posição no *ranking* das seguradoras brasileiras, em termos de prêmios de seguros de acordo com dados da SUSEP e ANS, em 31 de dezembro de 2006.

Atuamos no setor de seguros brasileiro desde 1895, oferecendo uma ampla gama de coberturas de seguro para pessoas físicas, jurídicas e órgãos governamentais. Oferecemos produtos nas seguintes linhas de negócios: (i) seguros de saúde, (ii) seguros de automóveis, (iii) seguros de outros ramos elementares, (iv) seguros de vida, (v) previdência complementar, (vi) Administração de Recursos e (vii) ASO. Em 30 de junho de 2007, tínhamos aproximadamente 6 milhões de segurados e nossa receita total consolidada alcançou R\$3.595,0 milhões (R\$6.794,9 milhões em 31 de dezembro de 2006) e tínhamos R\$8.189,5 milhões em ativos consolidados. Com base em dados da SUSEP, da ANS e em nossos registros, éramos uma das companhias de seguro líderes em todas as nossas principais linhas de negócios e ocupávamos:

- a 2ª posição no *ranking* de seguros de saúde no Brasil em termos de prêmios de seguros em 31 de dezembro de 2006, com uma participação de mercado de aproximadamente 38,0% e aproximadamente 1,3 milhão de vidas seguradas em 30 de junho de 2007;
- a 2ª posição no *ranking* de seguros de automóveis no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 14,9% e aproximadamente 1,6 milhão de veículos segurados, em 30 de junho de 2007;
- a 5ª posição no *ranking* de seguros de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 5,6%, em 30 de junho de 2007;
- a 10ª posição no *ranking* de seguros de vida no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 2,8% e aproximadamente 2,4 milhões de vidas seguradas, em 30 de junho de 2007; e
- a 10ª posição no *ranking* de previdência complementar no Brasil em termos de provisões técnicas, com uma participação de mercado de aproximadamente 2,2%, em 30 de junho de 2007.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 97,5% das nossas receitas foram provenientes de prêmios de seguros dos segmentos de: (i) saúde, (ii) automóveis, (iii) outros ramos elementares, e (iv) vida. O restante das nossas receitas (ou 2,5%) foram provenientes de (i) previdência complementar, (ii) Administração de Recursos e (iii) ASO. A tabela a seguir demonstra a composição do total de nossas receitas consolidadas para cada uma das linhas de negócios nos períodos indicados:

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	% do total	2005	% do total	2006 ⁽¹⁾	% do total	20 06	% do total	2007	% do total
(em milhões de R\$, exceto percentuais)										
Saúde	3.235,7	52,5	3.344,4	50,6	3.453,5	50,8	1.678,3	49,4	1.950,2	54,2
Automóveis.....	1.639,9	26,6	1.924,1	29,1	2.072,0	30,5	1.046,6	30,8	969,2	27,0
Outros ramos elementares.....	874,1	14,2	837,2	12,7	734,9	10,8	404,7	11,9	428,3	11,9
Vida	323,9	5,3	353,5	5,3	353,5	5,2	177,3	5,2	157,7	4,4
Total de prêmios de seguros	6.073,5	98,5	6.459,2	97,6	6.614,0	97,3	3.306,9	97,3	3.505,3	97,5
Renda de contribuições líquidas de previdência complementar....	60,7	1,0	113,2	1,7	129,4	1,9	65,7	1,9	63,1	1,8
Taxas ASO	22,7	0,4	23,3	0,4	24,2	0,4	11,9	0,3	14,2	0,4
Taxas de Administração de Recursos.....	8,8	0,1	19,7	0,3	27,3	0,4	13,0	0,4	12,4	0,3
Total das receitas consolidadas.....	6.165,7	100,0	6.615,4	100,0	6.794,9	100,0	3.397,5	100,0	3.595,0	100,0

⁽¹⁾ Vide 'Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações', na página 14 deste Prospecto.

Em 2002, celebramos parceria com o ING, uma companhia de origem holandesa, com atuação mundial no ramo de serviços financeiros que, na data deste Prospecto detinha, direta e indiretamente, 49% do nosso capital social total. O ING tem 150 anos de experiência no mercado financeiro e oferece uma ampla variedade de serviços bancários, de seguros e Administração de Recursos em mais de 50 países. O ING contribuiu significativamente em nossas linhas de negócios relativas a seguros de automóveis, vida, previdência complementar e Administração de Recursos, compartilhando seu conhecimento nesses segmentos.

Nossos negócios são realizados por meio de uma ampla e diversificada rede de distribuição, que em 30 de junho de 2007, incluía aproximadamente 26.900 Corretores Ativos, grupos de afinidade, empregadores, *joint ventures* e alianças estratégicas para venda de nossos produtos com algumas das principais instituições financeiras que operam no Brasil, tais como Banco do Brasil, Nossa Caixa, HSBC Bank, Safra e Citibank. Acreditamos que essa estratégia de distribuição permite que clientes atuais e potenciais tenham maior acesso a nossa carteira de produtos por meio do canal de sua escolha.

Nossos negócios são conduzidos, principalmente, pelas seguintes companhias operacionais:

- *seguros de saúde*: Sul América Companhia de Seguro Saúde (no segmento de seguros de saúde individual), Sul América Seguro Saúde S.A. (no segmento de seguros de saúde grupal) e Brasília Saúde Companhia de Seguros (no segmento de seguros de saúde grupal, principalmente para distribuição aos clientes do Banco do Brasil);
- *seguros de automóveis*: Sul América Companhia Nacional de Seguros (distribui nossos produtos através da nossa rede de corretores independentes), Brasilveículos Companhia de Seguros (principalmente para distribuição aos clientes do Banco do Brasil) e Sul América Companhia de Seguros Gerais, nova denominação da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais (enfoque no seguro de frotas de automóveis de subsidiárias brasileiras de companhias alemãs e suíças);
- *outros ramos elementares*: Sul América Companhia Nacional de Seguros e Sul América Companhia de Seguros Gerais;
- *seguros de vida e previdência complementar*: Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.;
- *Administração de Recursos*: Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; e
- *ASO*: Sul América Serviços Médicos S.A.

A tabela a seguir apresenta informações financeiras e operacionais dos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$, exceto percentuais)				
Prêmios de seguros.....	6.073,5	6.459,2	6.614,0	3.306,9	3.505,3
Prêmios ganhos.....	5.521,1	5.921,4	6.152,2	3.028,8	3.287,9
Lucro líquido (prejuízo).....	(111,0)	(109,4)	153,8	63,7	192,9
Total de ativos	6.313,4	7.309,8	8.127,1	7.752,0	8.189,5
Empréstimos e financiamentos (curto prazo).....	334,1	638,4	407,0	676,5	116,3
Empréstimos e financiamentos (longo prazo).....	159,3	110,0	160,0	-	453,7
Total de provisões técnicas de seguros	2.253,7	2.587,2	2.809,6	2.759,9	2.870,4
Total de provisões técnicas de previdência complementar.....	909,9	1.035,5	1.186,0	1.100,2	1.267,6
Ativos sob administração ⁽¹⁾	5.285,3	6.662,8	8.228,2	7.896,1	8.520,3
Retorno sobre o patrimônio ⁽²⁾	(11,1)%	(12,3)%	19,6%	16,2%	41,5%
Índice de Sinistralidade	77,8%	75,1%	71,4%	71,7%	68,5%
Índice Combinado	106,5%	101,3%	98,4%	98,9%	97,6%

⁽¹⁾ Fonte: ANBID.

⁽²⁾ Lucro líquido (prejuízo) dividido pelo patrimônio líquido no início do período. Os índices referentes a junho de 2006 e junho de 2007 foram anualizados.

Vantagens Competitivas

Acreditamos que as nossas principais vantagens competitivas incluem:

- **Sólida reputação e reconhecimento da nossa marca.** Iniciamos nossas atividades no setor de seguros brasileiro em 1895. Acreditamos que a nossa marca 'SulAmérica' é uma das primeiras que o consumidor leva em consideração na aquisição de produtos de seguros e previdência complementar, sendo uma das mais conhecidas e respeitadas do setor de seguros no Brasil. Desenvolvemos o reconhecimento e o respeito da nossa marca por meio de uma contínua busca por aperfeiçoamento e histórico de excelência, qualidade e eficiência na prestação de serviços aos nossos clientes e sólido enfoque no atendimento de suas necessidades. Adicionalmente, acreditamos que a reputação de nossa marca favorece nossa estratégia de comercialização, representando uma vantagem competitiva para o desenvolvimento contínuo do relacionamento com os nossos clientes, corretores e distribuidores.
- **Liderança no setor de seguros no Brasil e melhora substancial do desempenho operacional.** Acreditamos que a nossa liderança no setor de seguros no Brasil e relevante aprimoramento do nosso desempenho operacional nos últimos anos nos permite competir de maneira mais eficiente em um mercado de seguros cada vez mais consolidado. Somos um dos líderes em todas as nossas principais linhas de negócios. De acordo com dados da SUSEP e ANS, ocupamos posições de liderança em todas as regiões do país. Em seguros de saúde, somos líderes em prêmios de seguros nas regiões norte e nordeste e ocupamos a segunda posição no *ranking* nas regiões sudeste, sul e centro-oeste com base em dados da ANS, para o exercício de 2006. Em seguros de automóveis, ocupamos a liderança nas regiões norte e centro-oeste e a segunda posição nas regiões sudeste, nordeste e sul, com base em dados da SUSEP para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Melhoramos de maneira significativa o nosso desempenho operacional nos últimos anos – registramos um lucro líquido de R\$153,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e um lucro líquido de R\$192,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, em comparação a um prejuízo líquido de R\$111 milhões em 31 de dezembro de 2004. Essa melhoria foi possível principalmente devido a uma abrangente revisão dos nossos custos operacionais, ao aprimoramento de nossas políticas de subscrição, ao cancelamento e/ou a não renovação de apólices que não apresentavam rentabilidade adequada e ao fortalecimento de nossas reservas. Conseqüentemente, nosso Índice de Sinistralidade e Índice Combinado diminuíram de 77,8% e 106,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 68,5% e 97,6% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, respectivamente.
- **Atuação em diversos ramos de seguro suportada por produtos e serviços de alta qualidade.** Oferecemos uma ampla gama de produtos e serviços de alta qualidade em diversas linhas de negócios. A nossa presença em todos os principais segmentos do setor de seguros nos permite cobrir uma série de mercados e segmentos de clientes diferentes e tirar proveito de uma ampla variedade de oportunidades de vendas cruzadas (*cross-selling*). Com base nas pesquisas realizadas junto aos clientes, acreditamos que o nosso processo de regulação e liquidação de sinistros é um dos mais rápidos e confiáveis do mercado, sem comprometer a eficiência dos nossos sistemas de prevenção e detecção de fraudes. No setor de assistência privada à saúde, acreditamos que a nossa rede de prestadores de serviços de saúde, cuidadosamente selecionada, possui sólida reputação no Brasil, enquanto nossos serviços de prevenção (por exemplo, programas de avaliação de saúde para gerenciar fatores de risco relativos à saúde, seminários e palestras sobre qualidade de vida e descontos em academias e em medicamentos) melhoram os pacotes de benefícios oferecidos aos nossos clientes corporativos, e juntamente com nossa premiada central de atendimento contribuem para uma maior taxa de retenção e satisfação de nossos clientes. No segmento de seguros de automóveis, oferecemos uma ampla variedade de serviços de valor agregado, dentre os quais nosso premiado serviço de assistência 24 horas. Acreditamos que os nossos produtos e serviços de alta qualidade nos permitem obter margens superiores e atingir elevados níveis de satisfação entre os clientes.

- **Abrangência nacional sustentada através de um sólido relacionamento com corretores de seguros independentes.** Distribuímos nossos produtos em todo o território nacional principalmente por meio de uma rede composta por aproximadamente 26.900 Corretores Ativos, que recebem o apoio das nossas 14 sucursais e 26 escritórios de venda nas principais cidades brasileiras. Mantemos um sólido relacionamento com esses corretores por meio da nossa competitiva estrutura de comissionamento, treinamento contínuo e apoio de *marketing*, serviços eficientes de regulação e liquidação de sinistros e um abrangente apoio operacional. Nossa rede de Corretores Ativos foi responsável por aproximadamente 82,0% das nossas vendas no primeiro semestre de 2007, sendo este, portanto, nosso principal canal de distribuição.
- **Joint ventures e alianças estratégicas bem sucedidas.** Realizamos também uma parcela substancial das nossas atividades de seguros por meio de *joint ventures* e alianças estratégicas com importantes instituições financeiras que operam no Brasil, tais como Banco do Brasil, Nossa Caixa, HSBC Bank, Safra e Citibank. Em maio de 2006, celebramos um contrato com a Axa, uma companhia européia que opera no setor de ramos elementares e faz parte do grupo segurador francês Axa, por meio do qual a Axa irá nos indicar para seus clientes globais com operações no Brasil como sua primeira opção em termos de companhia de seguros local. Acreditamos que o estabelecimento dessas alianças estratégicas e *joint ventures* resulta em sinergias para nossos negócios, aumenta nossos canais de distribuição, alavanca nossa penetração de mercado e consolida a nossa liderança no setor de seguros no Brasil.
- **Sistemas de tecnologia da informação modernos e um amplo banco de dados.** Possuímos um abrangente banco de dados de clientes, que contém informações sobre seu perfil, suas contratações de seguros e outros aspectos do seu relacionamento conosco, o qual é suportado por modernos sistemas de tecnologia da informação e modelos estatísticos especializados para a análise desses dados. O uso eficiente desse banco de dados nos permite obter um maior conhecimento do cliente, o que resulta em um maior índice de retenção e na melhor da identificação de oportunidades de venda cruzada (*cross selling*) e venda de produtos de maior valor agregado (*up-selling*). Celebramos acordos para terceirização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação com a IBM (servidores, base de dados, armazenagem e serviço de atendimento ao usuário final), com a Embratel (rede de longa distância) e com a Xerox (impressão), que permitem nosso acesso à tecnologia de ponta e que reduz a nossa necessidade de realizar contínuos desembolsos de capital para a atualização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação, formada hoje por mais de 400 servidores, 50 terabytes de alta capacidade de armazenagem final e 300 sistemas de aplicativos. Essa infra-estrutura suporta ainda mais de 60 diferentes websites, com mais de 1 milhão de acessos por mês. Além disso, nossos corretores utilizam uma exclusiva plataforma de intranet desenvolvida internamente, que permite a submissão de propostas em meio eletrônico e verificação de informações operacionais. Esses serviços *online* reduzem os nossos custos operacionais, melhoram os nossos serviços e aumentam a satisfação dos clientes e corretores.
- **Administradores experientes e qualificados.** Nossa administração é composta por profissionais extremamente qualificados, com experiência comprovada no setor brasileiro de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos, histórico profissional diversificado e qualificações complementares. Nossa administração possui, em média, 10 anos de experiência no setor de seguros, vem contribuindo de forma ativa para a melhoria do nosso desempenho operacional e está qualificada para dar continuidade à implementação da nossa estratégia de negócios.

Estratégia de Negócios

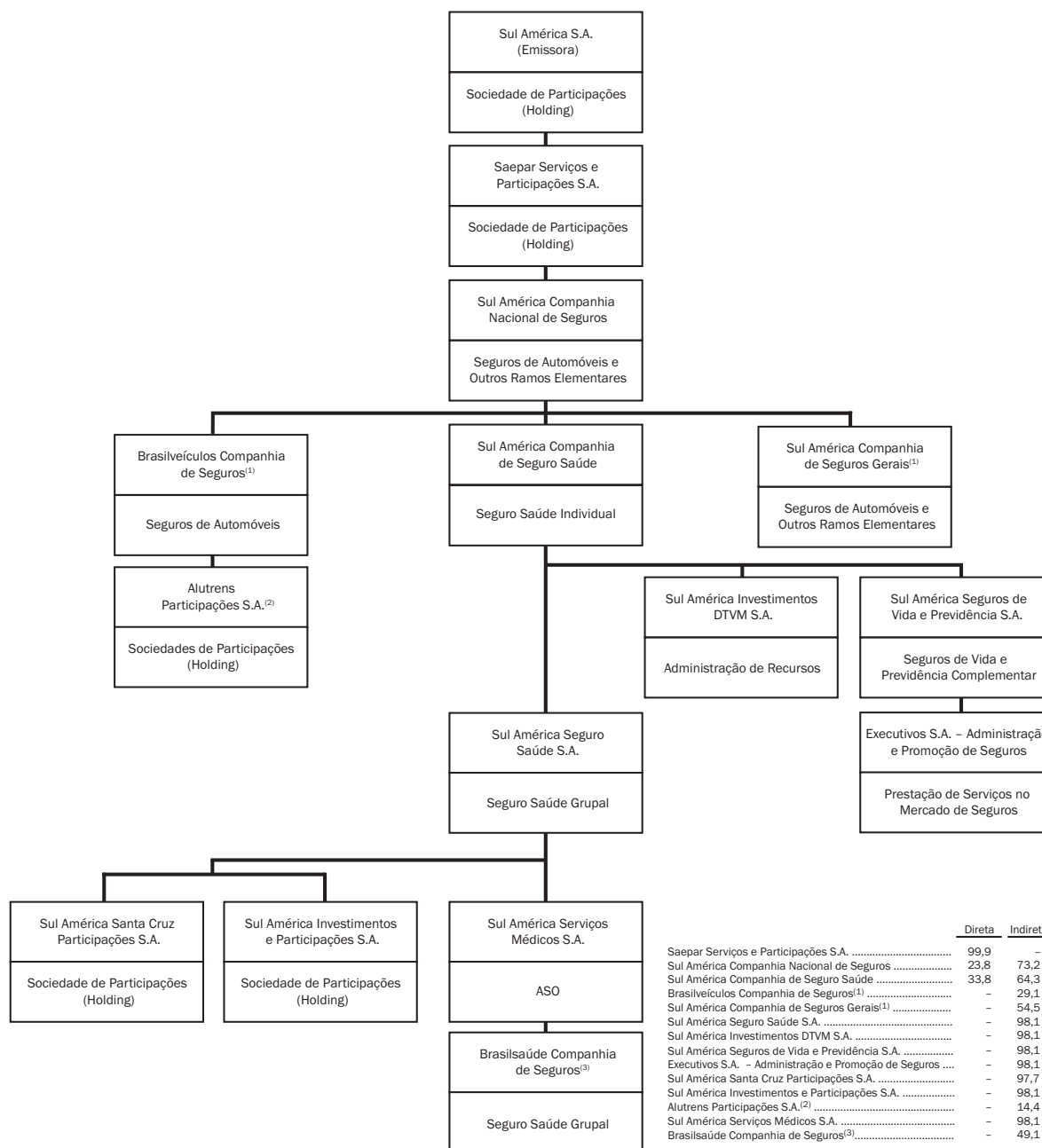
Nosso objetivo é criar valor para nossos acionistas por meio do aumento das nossas receitas e da nossa rentabilidade, explorando nossas vantagens competitivas. Para atingirmos esse objetivo, pretendemos implementar as seguintes medidas:

- **Manutenção de políticas de precificação e subscrição voltadas ao resultado.** Nosso principal foco é a manutenção da rentabilidade da nossa carteira de negócios. Para tanto, definimos explicitamente metas de rentabilidade que direcionam nossas políticas de precificação e subscrição. Continuaremos a observar e aperfeiçoar os principais elementos das nossas políticas de precificação e subscrição mediante (i) a manutenção de controles centralizados para assegurar que as nossas políticas e procedimentos sejam aplicados de maneira consistente e apropriada em nossos segmentos de negócio, (ii) o monitoramento das premissas atuariais do nosso portfolio, (iii) a expansão do nosso banco de dados de clientes, e (iv) a melhoria das nossas técnicas de tratamento das informações.
- **Fortalecimento do nosso relacionamento com corretores de seguros independentes e busca de novas oportunidades para o desenvolvimento de alianças estratégicas.** Iremos fortalecer ainda mais a rede de corretores de seguros independentes mediante a contínua melhoria da nossa estrutura de comissionamento, do desenvolvimento de programas de relacionamento inovadores, da introdução de novas modalidades de serviços, solicitações online e processo de regulação e liquidação de sinistros mais eficiente, e produtos e programas de treinamento ainda melhores. Continuaremos também a buscar novas oportunidades para formar *joint ventures* e celebrar acordos comerciais com terceiros visando a expansão das plataformas de distribuição dos nossos produtos e serviços, bem como avaliar potenciais oportunidades para aquisições dentro de nossas linhas de negócios que sejam condizentes com nossas estratégias de negócios.
- **Expansão da nossa presença nas regiões mais importantes e especial atenção ao crescente mercado de pequenas e médias empresas.** Pretendemos aumentar ainda mais a nossa participação de mercado nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e concentrar nossos esforços em outras regiões do país que acreditamos possuir um potencial de crescimento significativo, tais como os Estados do Paraná, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Pretendemos também continuar a aumentar as nossas vendas ao crescente segmento de pequenas e médias empresas, e desenvolver produtos personalizados para atender às necessidades particulares desses clientes, inclusive apólices grupais de seguros de saúde e vida com preços competitivos e planos de previdência complementar adequados a grupos com menor número de participantes.
- **Continuar a manter uma prestação de serviços de alta qualidade e constantemente inovar o nosso portfolio de produtos.** Procuramos manter a nossa posição de liderança no setor de seguros oferecendo aos nossos clientes produtos inovadores e competitivos. Revisamos e atualizamos de maneira contínua o nosso portfolio de produtos e, recentemente, incorporamos novos produtos com atributos destinados a aumentar a nossa competitividade, tais como a reestruturação do nosso portfolio de seguros de vida. Pretendemos atender às necessidades dos nossos clientes por meio de padrões de serviços claramente estabelecidos por programas internos de treinamento para atendimento a clientes e pelo contínuo monitoramento dos níveis de satisfação dos clientes. Continuaremos a recrutar e reter colaboradores com o conhecimento técnico necessário para resolver adequadamente questões relativas à cada uma das nossas linhas de negócios.
- **Explorar o reconhecimento e reputação da nossa marca.** Continuaremos a utilizar o reconhecimento da nossa marca para nos diferenciar em nossas diversas linhas de negócios, canais de distribuição e grupos de clientes e desenvolver nossos produtos de previdência complementar e Administração de Recursos. Além disso, planejamos investir ainda mais em campanhas de publicidade e *marketing* voltadas principalmente a rede de corretores de seguros independentes e a expansão do reconhecimento da nossa marca, tal como ocorreu recentemente com a criação da rádio SulAmérica na região metropolitana de São Paulo.

- **Aumento de oportunidades de venda cruzadas (*cross selling*) através da oferta de produtos complementares para nossa ampla base de clientes.** Durante os mais de 110 anos de nossa existência, desenvolvemos uma abrangente base de clientes, o que oferece oportunidades adicionais de crescimento através de venda cruzada (*cross selling*). Procuramos tomar as seguintes iniciativas para alavancar a nossa base de clientes: (i) manutenção do relacionamento com os clientes existentes mediante a oferta contínua de uma ampla e inovadora variedade produtos de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos, (ii) utilização da base de dados para a identificação de novas oportunidades de venda cruzada e venda de produtos de maior valor agregado, (iii) melhoria das campanhas de *marketing* no local de trabalho de nossos clientes que nos permitem efetuar com eficácia vendas cruzadas de produtos de seguros e previdência complementar oferecidos aos nossos clientes corporativos, e (iv) identificação dos clientes existentes de nossas linhas de negócios de seguros para os quais possamos vender nossos produtos de Administração de Recursos e, adicionalmente, produtos relativos a seguros de vida e previdência complementar com características de investimento, tais como nossos planos VGBL e PGBL, respectivamente.

Estrutura Organizacional

O diagrama a seguir apresenta nossa estrutura organizacional simplificada, juntamente com uma tabela que demonstra a participação direta e indireta da SASA no capital social total de cada uma de nossas subsidiárias operacionais e algumas de nossas sociedades de participações (*holding*) em 30 de junho de 2007.



(1) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, direta e indiretamente, 96,9% da Sul América Companhia Nacional de Seguros, que detinha 60,0% de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros, e 70,8% de participação no capital votante da Sul América Companhia de Seguros Gerais (nova razão social da Gerling Sul América S.A - Seguros Industriais). Ver nesta seção 'Eventos Subseqüentes', iniciada na página 26 deste Prospecto.

(2) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, direta e indiretamente, 96,9% da Sul América Companhia Nacional de Seguros, que detinha 60,0% de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros, que, por sua vez detinha 49,33% das Alutrens Participações S.A.

(3) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, indiretamente, 98,1% da Sul América Serviços Médicos S.A., que, por sua vez, detinha 50,1% de participação direta no capital votante da Brasilsaúde Companhia de Seguros.

A Sul América S.A. é uma sociedade de participações (*holding*) sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, constituída por prazo indeterminado, com seu ato constitutivo arquivado na JUCERJA em 17 de maio de 1978, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações. A sede social da SASA está localizada na Cidade do Rio de Janeiro, Brasil, e seu endereço é Rua da Quitanda 86, 7º andar (parte), Rio de Janeiro, RJ, CEP 20091-005, Brasil. Nosso telefone geral é 2506-8585 e nosso website é www.sulamerica.com.br. As informações contidas em nosso website não estão incorporadas neste Prospecto e não devem servir de base para a decisão de investir nas Units. Estamos registrados na CVM sob o nº 21121.

História

Nossa história inicia-se em 1895, quando começamos a atuar como uma empresa de seguros de vida no Estado do Rio de Janeiro, Brasil. A partir dessa data até o final da década de 1940, ampliamos nossas linhas de negócios de seguros para ramos elementares e automóveis, respectivamente em 1913 e 1929, e fomos a primeira empresa no Brasil a oferecer seguros de responsabilidade civil. Em 1970, começamos a oferecer planos de assistência privada à saúde e, juntamente com o grupo alemão Gerling-Konzern, começamos a vender nossas apólices de seguros de outros ramos elementares para subsidiárias brasileiras de empresas alemãs e suíças. Na década de 1980, começamos a operar no segmento de previdência complementar, e lançamos um dos primeiros produtos de seguros de saúde no Brasil.

No início da década de 1990, tomamos diversas decisões estratégicas com o objetivo de estruturar nosso crescimento e atingir a liderança de mercado em termos de prêmios de seguros, a qual conquistamos em 1993. Ressaltamos como significativas as seguintes decisões e eventos:

- 1995: nos tornamos líderes de mercado em seguros de saúde em termos de prêmios de seguros e formamos uma *joint venture* com o Banco do Brasil, a maior instituição financeira do Brasil, com a qual constituímos a Brasilsaúde para operar na linha de negócios de seguros de saúde, nos permitindo a expansão de nossa rede de distribuição nessa linha de negócios;
- 1996: começamos a operar no segmento de administração de recursos e constituímos, com o Banco do Brasil, a Brasilveículos para operar na linha de negócios de seguros de automóveis;
- 1997: formamos uma *joint venture* com a Aetna International Inc., empresa líder na área de seguro saúde e uma das maiores seguradoras norte-americanas e começamos a oferecer produtos de seguros de crédito;
- 2001: O ING adquiriu a participação detida pela Aetna na SulAmérica;
- 2002: celebramos uma parceria estratégica com o ING, que atualmente detém uma participação de 49% na Companhia;
- 2003: com a introdução de uma nova regulamentação, renovamos nossa carteira de seguros de vida e previdência complementar e começamos a oferecer os planos VGBL e PGBL;
- 2004: iniciamos um programa para rever diversas de nossas políticas de negócios com o objetivo de reduzir os custos operacionais, incluindo, entre outras medidas, (i) revisão de nossas políticas de provisão para litígios, (ii) renegociação de contratos celebrados com determinados prestadores de serviço, particularmente no segmento de seguros de saúde e (iii) reestruturação de determinadas carteiras de seguros, particularmente nos segmentos de saúde e vida, buscando reestruturar as apólices que não estivessem de acordo com as nossas metas de rentabilidade;
- 2006: celebramos um contrato com a *Axa Corporate Solutions*, uma empresa controlada pelo grupo segurador francês Axa, que atua no segmento de seguro de ramos elementares na Europa. Com este acordo obtivemos a preferência para oferecer nossos produtos aos clientes internacionais da Axa com operações no Brasil, e
- 2007: concluímos a reestruturação de nosso endividamento prolongando o perfil de vencimento de nossas dívidas.

Como parte da implementação de nossa estratégia de negócios, em 31 de julho de 2007 encerramos a *joint venture* na Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais entre a Gerling-Koern Welt Service Aktiengesellschaft e a nossa subsidiária Sul América Companhia Nacional de Seguros, que adquiriu pelo valor de R\$0,9 milhão os restantes 43,82% do capital social total da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, passando a deter a totalidade das suas ações. Em assembleia geral extraordinária de 8 de agosto de 2007, a razão social da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais foi alterada para Sul América Companhia de Seguros Gerais.

Todas as nossas subsidiárias operacionais são constituídas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações como sociedade anônima de capital fechado, com exceção da Salic, que é uma sociedade anônima de capital aberto com ações listadas na BOVESPA. Em 30 de junho de 2007, a parte do capital social da Salic em circulação no mercado correspondia ao percentual aproximado de 2,3%, dos quais apenas aproximadamente 0,7% havia sido bloqueado para negociação na CBLC.

Assistência Privada à Saúde

Visão Geral

Nossos negócios de assistência privada à saúde são compostos de seguros de saúde e ASO. Acreditamos que nossos principais diferenciais em relação aos nossos concorrentes de assistência privada à saúde sejam os seguintes (i) o reconhecimento de nossa marca junto aos segurados, clientes corporativos, corretores, hospitais e médicos; (ii) nossa ampla cobertura geográfica no Brasil, diferentemente de alguns de nossos concorrentes altamente concentrados em regiões específicas do País; (iii) nossa forte presença em duas das regiões mais representativas do setor de seguros de saúde no Brasil, os estados de São Paulo e Rio de Janeiro, onde ocupamos posições de liderança no segmento de seguros de saúde, de acordo com os dados da ANS; (iv) nossa ampla e qualificada rede de prestadores de serviços; (v) nossa rede nacional de corretores de seguro independentes; (vi) nossa capacidade de realizar vendas cruzadas de nossos produtos a clientes corporativos; e (vii) os investimentos significativos em tecnologia e serviços de valor agregado para reduzir os custos médicos e aumentar a satisfação dos clientes, prestadores de serviço, corretores e clientes corporativos. Como a segunda maior seguradora no Brasil, acreditamos ter maiores economias de escala para entregar produtos de saúde de alta qualidade a menores custos. Investimos continuamente em melhorias tecnológicas e operacionais para manter nossa vantagem competitiva.

Diferentemente de alguns de nossos concorrentes, não temos rede própria de prestadores de serviço e por isso estamos livres para contratar os prestadores de serviço mais qualificados e com menor custo. Além disso, avaliamos constantemente a qualidade e adequação dos serviços de assistência médica oferecidos pela nossa rede de prestadores de serviço através de questionários de avaliação dos serviços preenchidos por nossos clientes corporativos e pessoa física.

Procuramos controlar nossos custos médicos (i) através da manutenção de nossas políticas de precificação e emissão de apólices direcionadas à lucratividade, (ii) através de um cuidadoso acompanhamento e monitoramento da evolução da utilização de serviços de assistência médica e (iii) pela promoção do bem-estar e cuidados preventivos de saúde por meio de nosso Programa de Gestão de Saúde (*Saúde Ativa*). Nossa equipe de gestão médica se reúne periodicamente para rever as tendências de utilização dos serviços médicos pelos segurados e desenvolver planos de ação visando oferecer serviços de alta qualidade e baixo custos aos nossos clientes. Nossa capacidade de gestão médica também apresentou resultados tangíveis que beneficiaram os nossos segurados, conforme comprovado pela redução significativa na utilização de hospitais desde 2004.

Nossos investimentos em tecnologia no negócio de saúde também nos permitiram desenvolver ferramentas sofisticadas para o fornecimento dos mais altos padrões de qualidade na prestação de serviços aos nossos segurados, prestadores de serviços, corretores e clientes corporativos. Temos uma premiada central de atendimento disponível 24 horas para nossos segurados, prestadores de serviços e clientes corporativos, por meio da qual fornecemos informações sobre nossa rede referenciada, esclarecemos suas dúvidas e auxiliamos a aprovação de solicitações de procedimentos e exames médicos específicos. Em maio de 2006, nossa central de atendimento foi considerada a melhor do Brasil no setor de seguros em geral e no segmento de seguros de saúde pelo segundo ano consecutivo pela revista Consumidor Moderno, uma revista voltada ao consumidor e altamente respeitada. Nossa central de atendimento também está ligada ao nosso *website*, disponível para serviços e transações (Saúde On-line) de nossos segurados, prestadores de serviço, corretores e clientes corporativos. Adicionalmente, nossos investimentos em tecnologia criaram uma ferramenta eletrônica para administração dos clientes corporativos (MEC SAS) utilizada por mais de 3.000 empresas, que inclui um sistema de faturamento automático on-line. Acreditamos que nossa escala e investimentos em tecnologia nos fornece uma vantagem competitiva sobre muitos de nossos concorrentes do setor de assistência privada à saúde, permitindo-nos prestar um serviço de alta qualidade de maneira eficiente.

Em 30 de junho de 2007, nossa rede referenciada possuía aproximadamente 20.500 médicos, 1.480 hospitais, 3.100 laboratórios e 150 unidades de emergência. Essa rede está disponível para todos os nossos clientes de assistência privada à saúde cobertos por nossas apólices de seguros de saúde individual e grupal, bem como nossos planos administrados de assistência privada à saúde (ASO), sendo que, em determinadas ocasiões, alguns hospitais ou médicos credenciados podem não estar disponíveis para atender aos titulares de nossas apólices mais básicas de seguros de saúde ou planos administrados de assistência privada à saúde. Também contamos com uma rede de 2.031 dentistas disponíveis para todos os nossos titulares de planos odontológicos.

Nossos produtos de assistência privada à saúde são divididos em três amplas categorias denominadas 'executivo', 'especial' e 'básico'. Essas amplas categorias se diferenciam pelo valor de reembolsos que os clientes podem receber e hospitais aos quais eles podem ter acesso dentro de nossa rede de prestadores de serviço, bem como o tipo de acomodação (quarto particular ou enfermaria) que eles podem utilizar.

Seguros de saúde

Nossas apólices de seguros de saúde prevêm reembolsos de despesas de utilização de serviços fora da rede referenciada, decorrentes de procedimentos cobertos por nossas apólices. Esse reembolso é feito para cobrir as despesas incorridas pelos segurados com prestadores de serviços de assistência privada à saúde de sua livre escolha. Os reembolsos têm como base múltiplos de uma tabela de referência de procedimentos médicos, cujos valores são atualizados anualmente. Os múltiplos de reembolsos variam de acordo com a categoria da apólice de seguros de saúde ('executivo', 'especial' ou 'básico'). Além da flexibilidade de utilização fora da rede, os segurados e seus dependentes têm acesso a nossa abrangente rede referenciada, a qual pagamos diretamente as despesas médicas incorridas por nossos segurados seguindo o que está determinado nos respectivos contratos acordados com cada prestador.

Conforme os termos definidos em nossas apólices de seguros de saúde, os procedimentos médicos padrão em geral não exigem autorização prévia, enquanto casos mais complexos, tais como hospitalização, exigem a aprovação prévia de nossa equipe médica. Essa equipe é responsável pela auditoria de solicitações de pagamento feitas pela nossa rede de prestadores de serviço.

Nossas apólices de seguros de saúde são válidas por um ano e podem ser renovadas automaticamente. A rescisão antecipada é geralmente permitida somente a critério do próprio segurado. No entanto, temos o direito de cancelar as apólices em caso de inadimplência ou fraude comprovada. Nossas apólices de seguros de saúde em geral não cobrem epidemias, conforme declarado oficialmente pelas autoridades governamentais brasileiras, e também excluem condições médicas preexistentes em até 24 meses anteriores à data de assinatura da apólice, conforme permitido de acordo com as normas aplicáveis.

Seguindo práticas atuais de mercado, nossas apólices de seguros de saúde individuais podem fixar períodos de carência diferenciados para determinados procedimentos médicos (por exemplo, 180 dias a contar da contratação do seguro para todos os procedimentos, 300 dias para procedimentos de parto e trabalho de parto e 24 meses para procedimentos relacionados a condições preexistentes). A cobertura entrará em vigor imediatamente para os beneficiários cobertos por nossas apólices de seguros de saúde grupais, exceto para empresas de pequeno e médio porte com mais de dez pessoas cobertas por apólice.

Os prêmios para nossas apólices de seguros de saúde são pagos mensalmente e são, em geral, reajustados no aniversário de cada apólice. Com exceção de apólices vendidas por meio da Brasilsaúde, nossa *joint venture* com o Banco do Brasil, todas as nossas apólices de seguros de saúde são comercializadas por corretores de seguro independentes.

Em 31 de dezembro de 2006, os estados brasileiros com maior participação em nossos prêmios de seguros de saúde eram São Paulo (61,7%), Rio de Janeiro (14,8%), Bahia (9,0%) e Pernambuco (6,8%).

A tabela abaixo apresenta o número de vidas cobertas por nossa carteira de seguros de assistência privada à saúde nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro em				Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de					
	2004	%	2005	%	2006	%	2006	%	2007	%
	(pessoas, exceto porcentagens)									
Grandes grupos.....	941.725	62,1%	773.435	59,9%	754.198	60,8%	761.811	60,7%	776.683	61,7%
Pequenas e médias empresas.....	88.745	5,8%	83.293	6,4%	91.338	7,4%	82.853	6,6%	108.017	8,6%
Total dos segurados de saúde grupal.....	1.030.470	67,9%	856.728	66,3%	845.536	68,2%	844.664	67,3%	884.700	70,3%
Total dos segurados de saúde individual.....	486.822	32,1%	435.381	33,7%	394.485	31,8%	410.970	32,7%	373.737	29,7%
Total	1.517.292	100,0%	1.292.109	100,0%	1.240.021	100,0%	1.255.634	100,0%	1.258.437	100,0%

Nossa carteira de seguros de saúde é composta de apólices individuais e grupais. Suspendemos a venda de nossas apólices de seguros de saúde individual em 2004. Desde então, estamos mantendo o foco na venda de nossas apólices de seguros de saúde grupal para grandes grupos e pequenas e médias empresas.

Apólices de Seguros de Saúde Individual

Nossas apólices de seguros de saúde individual oferecem cobertura similar à cobertura oferecida em nossas apólices de seguros de saúde grupal. As apólices de seguros de saúde individual e grupal compartilham nossa rede de prestadores de serviço. As apólices de seguros de saúde individual são válidas por um ano, com renovação automática. Essas apólices somente podem ser canceladas em 60 dias após o inadimplemento do pagamento de prêmio ou em caso de fraude cometida pelo segurado. Os prêmios são pagos mensalmente e são reajustados a cada 12 meses no aniversário de cada apólice. Conforme determinação da ANS, o reajuste para todas as companhias de seguros de saúde deve ter como base as variações nos custos de serviços e procedimentos médicos.

Em 2004, paralizamos a venda de nossas apólices de seguros de saúde individual em virtude de restrições impostas por limitações legais para a realização dos reajustes de prêmios, que não incorporaram devidamente, em nossa opinião, o equilíbrio econômico e financeiro adequado dessa carteira. Desde então, o número de segurados em nossa carteira de seguros de saúde individual vem caindo gradualmente, já que essas apólices estão sendo continuamente canceladas em virtude do inadimplemento nos pagamentos dos prêmios. As restrições regulamentares que afetam os reajustes de prêmios de apólices de seguros de saúde individual, combinadas com os custos cada vez mais altos de assistência médica, fizeram com que essas apólices fossem menos lucrativas do que as apólices de seguros de vida grupal. Como resultado, nossa decisão de encerrar a venda de apólices de seguros de saúde individual, e a conseqüente redução no número dessas apólices em nossa carteira, contribuíram para o aprimoramento de nossa sinistralidade geral de seguros de saúde nos anos recentes. Atualmente, não temos planos de retomar a venda de apólices de seguros de saúde individual e quaisquer decisões sobre essa questão exigirão uma análise do mercado e das condições regulamentares vigentes na época. Enquanto isso, continuaremos a administrar as apólices existentes de seguros de saúde individual.

Em 30 de junho de 2007, tínhamos 234.382 apólices de seguros de saúde individual em circulação cobrindo os segurados e seus dependentes, e auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$313,60 por segurado.

Apólices de Seguros de Saúde Grupal

Nossas apólices de seguros de saúde grupal são comercializadas para empresas que buscam incorporar a assistência privada à saúde como parte de seu pacote de benefícios aos funcionários. Emitimos uma apólice de seguros de saúde grupal para cada um de nossos clientes corporativos, cujos termos e condições se aplicarão aos funcionários cobertos pela apólice. Cada empresa, por meio de suas políticas de recursos humanos, determina a categoria de cobertura de seguros de saúde (executivo, especial ou básico) que oferecerá a seus empregados, e quais valores, se houver, ela deduzirá dos contracheques dos funcionários para auxiliar o pagamento dos prêmios. A empresa também poderá determinar se ela permitirá melhorias dentro dos níveis de cobertura que ela optou por oferecer. A pedido da empresa, podemos incluir outros tipos de cobertura e serviços adicionais.

Os prêmios são calculados com base no número de pessoas seguradas, extensão e tipo de cobertura, características demográficas e a distribuição geográfica do grupo segurado, bem como as condições relativas à concorrência de mercado, reportadas a nós pelos nossos corretores. As apólices grupais são, em geral, válidas por um ano e podem ser renovadas sujeitas a um reajuste de prêmio anual.

Os prêmios de nossas apólices de seguros de saúde grupal são negociados anualmente com nossos clientes e reajustados com base (i) em um aumento uniforme aplicado automaticamente a todas as apólices válidas em julho de cada ano, para refletir a inflação dos custos médicos anuais aplicáveis a nossa carteira, que é afetada pela variação de preços para procedimentos, serviços e produtos médicos, e pela frequência dos sinistros incorridos pelos nossos segurados, e (ii) na experiência real de sinistros para cada apólice específica de seguros de saúde grupal durante um período de tempo, analisado caso a caso. Em 2006, aproximadamente 80% dos clientes corporativos que contrataram nossas apólices de seguros de saúde grupal aceitaram nossa proposta de reajuste de prêmio para refletir a inflação dos custos médicos. A ANS não interfere em nossas negociações com clientes em relação aos reajustes de prêmios de apólices de seguros de saúde grupal, porém somos obrigados a informar a esta agência o reajuste de prêmio acordado. Vide nesta seção ‘— Emissão de Apólices e Preços — Saúde’, na página 192 deste Prospecto.

Desde 2004, estamos reavaliando nossa estratégia para o segmento de seguros de saúde grupal para manter nosso crescimento sem comprometer nossas metas de lucratividade. Conseqüentemente, reavaliamos nossas análises técnicas aplicadas às principais apólices de seguros de saúde grupal e não renovamos aquelas em que não chegamos a um acordo satisfatório de preço junto ao cliente corporativo. Dessa forma, registramos uma redução no número de segurados neste segmento, associada a uma melhoria em nosso índice de sinistralidade ao longo dos anos. Em 2007, o número de vidas seguradas no nosso segmento de seguros de saúde grupal retomou o crescimento, apresentando em 30 de junho de 2007 um aumento de 4,6% em relação a 31 de dezembro de 2006.

Grandes grupos. Nossas apólices de seguros de saúde de grandes grupos visam cobrir grandes empresas privadas e públicas com mais de 50 pessoas, incluindo funcionários e seus dependentes. Em 30 de junho de 2007, tínhamos aproximadamente 5.194 apólices de seguros de saúde grupal para grandes grupos, e nossos clientes incluíam grandes empresas brasileiras e estrangeiras, como, por exemplo, a General Motors, Hewlett-Packard, Odebrecht, ThyssenKrupp, Embraer e BASF. Em 30 de junho de 2007, nossas apólices de seguros de saúde de grandes grupos cobriam uma média de aproximadamente 150 pessoas por apólice, e auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$212,50 por detentor de apólice.

Empresas de pequeno e médio porte. Elaboramos de forma personalizada apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte para cobrir grupos de 4 a 49 pessoas, incluindo funcionários e seus dependentes. Em 30 de junho de 2007, tínhamos em circulação aproximadamente 14.215 apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte. Em 30 de junho de 2007, nossas apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte cobriam uma média de aproximadamente oito pessoas por apólice, e auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$283,50 por detentor de apólice.

Com respeito às apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte que foram emitidas após 2003, os prêmios podem ser reajustados em períodos inferiores a um ano caso os sinistros reais excedam determinados limites acordados. Conseqüentemente, nossas apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte geralmente contêm uma cláusula de reajuste de prêmio antecipado que é posta em prática quando a sinistralidade do respectivo grupo segurado excede um determinado nível, que geralmente é estabelecido em 70%. Durante os últimos cinco anos, esse tipo de reajuste antecipado não ocorreu.

Em virtude dos retornos que obtivemos nos últimos anos, pretendemos expandir nossos negócios no segmento de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte.

Planos Administrados de Assistência Privada à Saúde – ASO

No segmento de planos administrados de assistência privada à saúde (ASO), somos contratados por empresas para administrar as despesas médicas incorridas por seus funcionários. Os participantes do ASO são cobertos por um plano de assistência privada à saúde (e não por uma apólice de seguros de saúde) com uma cobertura muito similar ao de uma apólice de seguros de saúde. Portanto, em vez de receber prêmios de seguros, recebemos uma taxa de administração *per capita* mensal fixa dos nossos clientes corporativos, os quais são responsáveis pelas despesas médicas de seus funcionários e respectivos dependentes. Nesse sentido, as empresas para as quais administramos os planos administrados de assistência privada à saúde arcam com o risco de variações nas despesas médicas dos indivíduos cobertos, dado que essas despesas são pagas pela própria empresa, fazendo com que estas desempenhem um papel mais ativo no aprimoramento das condições de saúde e prevenção de doenças de sua equipe de funcionários por meio de programas de qualidade de vida e administração da saúde desenvolvidos internamente ou por terceiros.

Os serviços disponíveis aos participantes do ASO são essencialmente os mesmos que os disponíveis para os segurados de saúde. Por exemplo, os participantes também podem utilizar a mesma rede referenciada de prestadores de serviço disponível a nossos segurados de seguros de saúde, e também serão reembolsados pelas despesas relativas à utilização de serviços médicos fora da rede. Essencialmente, o mesmo tipo de cobertura e exclusões aplicáveis a nossas apólices de seguros de saúde se aplicam aos planos administrados de assistência privada à saúde.

Os reajustes das taxas de administração *per capita* cobrados a estes planos são realizados anualmente e negociados diretamente por nós com as empresas clientes, sem o envolvimento da ANS.

Em 30 de junho de 2007, possuíamos planos administrados de assistência privada à saúde com 48 clientes, tais como a General Motors, Daimler Chrysler, Audi, IBM e Phillips. Em 30 de junho de 2007, nossos planos administrados de assistência privada à saúde cobriam uma média de aproximadamente 5.906 pessoas por plano, e auferimos uma taxa média mensal de administração *per capita* de aproximadamente R\$7,20 por titular do plano.

A tabela a seguir apresenta a evolução de segurados cobertos em nossos planos administrados de assistência privada à saúde nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
Pessoas cobertas por ASO.....	314.344	297.649	279.509	289.334	283.473

Cobertura Odontológica

Oferecemos produtos de assistência odontológica privada desde 1982. Nossos produtos de assistência odontológica privada oferecem acesso a nossa rede de prestadores de serviços odontológicos cadastrados, que, em 30 de junho de 2007, consistia em 2.031 dentistas e outros profissionais relacionados a esta assistência. Oferecemos cobertura odontológica com base nos sistemas de seguros e ASO odontológico.

Em 30 de junho de 2007, aproximadamente 58,4% de nossos segurados no segmento odontológico receberam cobertura odontológica prestada pelo sistema ASO odontológico e o restante por apólices de seguros odontológico. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de R\$29,32 por detentor de apólice em nossas apólices de seguro odontológico, e uma média de taxas de administração *per capita* de aproximadamente R\$9,90 por participante do plano em nossos planos ASO odontológicos.

Acreditamos no potencial de crescimento de nosso negócio de assistência odontológica. Em 30 de junho de 2007, fornecemos cobertura odontológica a menos de 6,0% dos indivíduos segurados por nossos produtos. Acreditamos que o fornecimento de produtos odontológicos aos nossos clientes corporativos aumenta a satisfação desses clientes, particularmente por preferirem comprar planos de assistência médica e odontológica de uma única empresa.

Serviços de Valor Agregado

Programa de Administração de Saúde (Saúde Ativa)

Oferecemos um programa de administração de saúde ao qual nos referimos como Saúde Ativa, ou Programa Saúde Ativa, que busca aprimorar a qualidade de vida e saúde de nossos segurados para reduzir os sinistros e custos de assistência médica. Esse programa é oferecido nas apólices de seguros de saúde individual, embora seja mais amplamente utilizado por nossas apólices de seguros de saúde grupal, onde é mais fácil para nós acessar um maior número de segurados.

Com relação ao Programa Saúde Ativa para nossas apólices de seguros de saúde grupal, solicitamos a nossos clientes corporativos que distribuam questionários para seus funcionários por meio dos quais tentamos obter dados relacionados ao histórico médico de nossos segurados e suas famílias, e também outras informações sobre nossos segurados, tais como peso, altura, frequência de exercício, hábitos alimentares e uso de álcool, cigarro e drogas. Com esses dados, somos capazes de identificar os segurados com maior propensão a doenças crônicas, tais como hipertensão, diabetes e doença cardíaca, o que permite que possamos sugerir a eles rotinas de exercício, hábitos alimentares adequados e tratamentos médicos preventivos para reduzir suas chances de desenvolver essas doenças. Além disso, (i) fazemos contatos telefônicos periódicos com esses segurados para monitorar seu progresso, (ii) oferecemos a condução de programas de vacinação e check-up nos escritórios das empresas, e (iii) fazemos apresentações e palestras de qualidade de vida e saúde incluindo temas como hábitos alimentares e exercícios regulares, administração de *stress* e os benefícios de parar de fumar.

No âmbito dos seguros de saúde individual, também monitoramos o histórico de sinistros médicos dos segurados, e entramos em contato com eles periodicamente para sugerir tratamentos médicos preventivos e formas de aprimorar sua qualidade de vida, e freqüentemente verificamos seu progresso.

Acreditamos que a médio e longo prazo esse programa ajudará a reduzir os sinistros de saúde de nossos clientes corporativos e segurados individuais, bem como nossa sinistralidade em seguros de saúde. Em 30 de junho de 2007, nosso Programa Saúde Ativa era formado por mais de 72.660 segurados de nossas apólices de seguros de saúde individuais e grupais, e era usado por aproximadamente 201 empresas que contratam nossas apólices de seguros de saúde grupal.

Central de Atendimento 24 horas

Oferecemos um call center 24 horas por dia aos nossos clientes, por meio do qual disponibilizamos informações sobre nossa rede de prestadores de serviços, esclarecemos dúvidas e ajudamos na aprovação de solicitações para procedimentos e exames médicos específicos. Nossa central de atendimento foi considerada, em 2006, a melhor do Brasil no setor de seguros, no segmento de seguros de saúde, pelo segundo ano consecutivo, pela revista Consumidor Moderno, uma revista voltada ao público consumidor.

Programa de Desconto em Farmácias

Nosso programa de desconto em farmácias oferece aos nossos segurados de saúde descontos de até 45% para medicamentos com receita. Ao mesmo tempo, o histórico de utilização deste desconto nos permite obter dados médicos relacionados a nossos segurados para tratamento de doenças crônicas por meio de nosso Programa Saúde Ativa.

Saúde Ocupacional

Também oferecemos alguns produtos de saúde ocupacional, que desenvolvemos para auxiliar nossos clientes corporativos a cumprir as exigências da legislação trabalhista brasileira.

Seguros de Automóveis**Visão Geral**

Em 30 de junho de 2007, nossa frota segurada atingia aproximadamente 1,6 milhões de veículos. Nossas apólices de seguros de automóveis são comercializadas por corretores de seguro independentes e por meio de instituições financeiras com as quais estabelecemos *joint ventures* e alianças estratégicas, incluindo o Banco do Brasil, com o qual celebramos uma *joint venture* para formar a Brasilveículos, bem como acordos de comercialização com a Nossa Caixa, HSBC Bank e Safra.

A tabela abaixo apresenta a evolução de nossa frota segurada nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
Frota segurada	1.424.862	1.551.524	1.556.788	1.557.295	1.594.928

Desenvolvemos nossa linha de negócios de seguros de automóveis por meio de um portfólio de produtos e serviços inovadores, um bom relacionamento com corretores de seguro independentes e uma política avançada de subscrição visando determinar níveis adequados de prêmios considerando os riscos que assumimos.

Nossa carteira de seguros de automóveis é composta por apólices individuais e grupais, que oferecem cobertura abrangente de perdas resultantes de (i) roubo do veículo segurado, (ii) danos causados ao veículo segurado e causados a terceiros como resultado de colisões, e (iii) responsabilidade por terceiros resultante da titularidade e uso de um veículo. Nenhum pagamento de franquia é exigido no caso de perda total do veículo. O valor da franquia varia de acordo com o valor total segurado pela apólice. Nossas apólices de seguros de automóveis normalmente têm um prazo de um ano e os prêmios são pagos antecipadamente ou em até doze parcelas mensais durante a vigência da apólice. Aproximadamente 60% dos prêmios de seguros devidos em nossas apólices de seguros de automóveis são pagos em quatro parcelas mensais.

Nossa política de emissão de apólice para seguros de automóveis individual considera certos fatores relacionados ao motorista, incluindo a idade, estado civil, sexo, uso do veículo, disponibilidade de estacionamento, uso geográfico do veículo, histórico de seguros anteriores em nossa empresa e em outras empresas de seguro, e histórico de crédito anterior em instituições financeiras. Nossa política de emissão de apólices de seguros de automóveis grupal considera o tipo de atividade para a qual o veículo será usado e o histórico de sinistros anteriores.

Nosso processo de fixação de preço é totalmente automatizado e sujeito a determinadas normas de aceitação e níveis de aprovação. Em 30 de junho de 2007, nosso limite máximo de retenção para riscos individuais era de R\$2,0 milhões.

Serviços de Valor Agregado

Nossos serviços inovadores nos distinguem na linha de seguros de automóveis e nos ajudam a reduzir os custos com sinistros. Esses serviços se destinam a cobrir o titular da apólice e o veículo segurado de uma forma abrangente em todo o Brasil. Nossos principais serviços de valor agregado estão descritos abaixo.

Instalação Gratuita de Sistemas Anti-Roubo

Instalamos nos veículos de nossos segurados alguns componentes que reduzem significativamente o risco relacionado a roubo de veículos. Eles incluem (i) travas eletrônicas que desativam o motor pela ativação de um dispositivo especial inserido nas chaves dos automóveis dos nossos segurados, e (ii) gravação do número do chassi em um local visível no pára-brisa e em outras partes dos veículos para facilitar sua identificação. No caso de veículos expostos a riscos maiores ou com um valor segurado mais alto, instalamos um sistema de rastreamento de veículos. Em 2006, aproximadamente 80% dos veículos roubados segurados por nós que continham esse sistema de rastreamento foram recuperados.

Central de Atendimento 24 horas

Fomos a primeira empresa de seguros no Brasil a oferecer os serviços de uma central de atendimento 24 horas em 1989, permitindo aos nossos segurados fazer avisos de sinistros, resolver dúvidas e fazer sugestões relacionadas a nossos produtos e serviços. Por meio de nossa central de atendimento, prestamos serviços com agilidade aos nossos clientes em caso de acidentes ou falhas no automóvel, inclusive assistência mecânica qualificada, serviço de reboque, serviço de ambulância em caso de acidentes e serviço de motorista em caso de acidentes fora da cidade. Também oferecemos serviços de emergência adicionais prestados na residência do titular da apólice, incluindo chaveiro e reparo de vazamentos, e determinados reparos relacionados a problemas elétricos ou em eletrodomésticos. Alguns desses serviços, incluindo o reboque e os serviços de emergência residenciais, são prestados por terceiros de acordo com contratos de serviço celebrados com a nossa empresa.

C.A.S.A. (Centro Automotivo de Super Atendimento)

Nossos segurados podem levar seus veículos ao C.A.S.A., um serviço inovador no mercado de seguros brasileiro, sendo o único de sua classe que oferece um pacote completo de serviços, inclusive inspeção pré-cobertura, gravação do número do chassi, reparo e substituição de vidros, e instalação de um sistema de rastreamento. O C.A.S.A. presta serviços aos veículos de nossos clientes e também pode atender terceiros envolvidos em acidentes com nosso segurados. Nossos clientes acompanharão o status dos serviços por e-mail ou mensagem de texto por telefone celular. Desde 2005, implantamos três C.A.S.A.s nas cidades de São Paulo, Campinas e Belo Horizonte. Planejamos estabelecer outros C.A.S.A.s nas principais cidades e estados brasileiros.

Descontos para Serviços de Terceiros

Celebramos diversos contratos comerciais com outras empresas para oferecer aos nossos clientes diversos serviços relacionados à manutenção e proteção do veículo a preços reduzidos. Também oferecemos descontos para despesas de hotel, aluguel de veículos e estacionamento.

Aluguel Gratuito de Veículo

No caso de um sinistro que envolva uma perda parcial, podemos fornecer um veículo ao titular de nossa apólice gratuitamente durante o período no qual o seu veículo estiver sendo reparado ou, alternativamente, um desconto de 25% sobre o valor da franquia.

Motorista amigo

Oferecemos os serviços de um motorista reserva (motorista amigo) caso ocorra algum imprevisto a nosso segurado que prejudique sua habilidade na direção, como, por exemplo, intoxicação voluntária ou qualquer dano físico.

Despachante Gratuito

Nas principais cidades onde vendemos nossas apólices de seguros de automóveis, disponibilizamos aos nossos segurados um despachante exclusivo para auxiliá-los com a expedição e obtenção da documentação necessária em caso de sinistro.

Seguros de outros ramos elementares

Visão geral

Nossa linha de negócios de seguros de outros ramos elementares abrange grandes apólices de seguro que cobrem transportes, navios, aeronaves, plataformas marítimas e fábricas industriais. Como resultado, a emissão e o cancelamento de grandes apólices de seguros de outros ramos elementares podem ter um efeito significativo neste segmento. Entretanto, resseguramos a maioria de nossa exposição para grandes apólices de seguros de outros ramos elementares e, portanto, acreditamos estar adequadamente protegidos dos sinistros significativos originados dessas apólices.

Os seguros de outros ramos elementares são compostos essencialmente de DPVAT, incêndio, transportes, responsabilidade civil, crédito e outros. A tabela abaixo apresenta nossos prêmios de seguros para as nossas principais carteiras de seguros de outros ramos elementares para os períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	%	2005	%	2006	%	2006	%	2007	%
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)									
DPVAT.....	112,7	12,9%	138,7	16,6%	189,0	25,7%	113,3	28,0%	142,9	33,4%
Incêndio.....	170,1	19,5%	171,6	20,5%	143,3	19,5%	79,6	19,7%	94,8	22,1%
Transporte.....	252,2	28,9%	178,4	21,3%	102,9	14,0%	49,8	12,3%	50,6	11,8%
Responsabilidade civil...	23,7	2,7%	20,9	2,5%	41,4	5,6%	12,9	3,2%	22,1	5,2%
Crédito.....	77,7	8,9%	98,1	11,7%	77,2	10,5%	49,2	12,2%	8,4	2,0%
Outros.....	237,6	27,2%	229,5	27,4%	181,1	24,7%	99,8	24,7%	109,5	25,6%
Total.....	874,1	100,0%	837,2	100,0%	734,9	100,0%	404,7	100,0%	428,3	100,0%

DPVAT

Participamos do seguro obrigatório de responsabilidade contra terceiros para proprietários de veículos, conhecido como DPVAT, que é patrocinado pelo Governo Federal e administrado pela FENASEG. O DPVAT oferece cobertura para danos pessoais causados por veículos automotores de via terrestre, ou por sua carga, a pessoas transportadas ou não. Os danos pessoais cobertos pelo DPVAT compreendem as indenizações por morte, invalidez permanente e despesas de assistência médica e suplementares. As apólices de DPVAT são emitidas para o prazo de um ano e devem ser contratadas compulsoriamente na aquisição ou no registro anual dos veículos nos departamentos de trânsito de todos os estados brasileiros.

No caso de um acidente envolvendo um veículo, todas as vítimas, incluindo pedestres, bem como seus beneficiários, em caso de morte, têm direito a uma indenização prevista na apólice do DPVAT, que é paga independentemente de culpa ou identificação de veículo. O DPVAT não cobre danos à propriedade, acidentes que ocorrem fora do Brasil, multas e garantias impostas ao proprietário ou motorista do veículo, despesas resultantes de ações criminais, ou lesões corporais causadas por contaminação de material radioativo.

As apólices de seguro DPVAT são emitidas por um consórcio de empresas de seguros administrado pela FENASEG. Cada empresa de seguro participante desse consórcio tem direito e é responsável por uma parcela dos prêmios e sinistros relacionados ao DPVAT, determinado 50% pelo número de participantes e os outros 50% pela proporção do patrimônio líquido ajustado de cada participante. Em 30 de junho de 2007, com base no critério acima, éramos o quinto principal participante no consórcio DPVAT.

Em 30 de junho de 2007, os prêmios de seguros DPVAT para veículos privados e alugados, e táxis, era igual a R\$76,08 por veículo e o valor máximo coberto por veículo segurado era de R\$13.479,48 em caso de morte ou incapacidade permanente, e até R\$2.695,90 para custos médicos relacionados.

Em 08 de dezembro de 2006 foi editada a Resolução CNSP nº 154, que alterou e consolidou as normas disciplinadoras do DPVAT. A referida resolução somente entrará em vigor em 1º de janeiro de 2008, e irá alterar o sistema de convênio do DPVAT hoje existente, o qual passará a funcionar sob o sistema de consórcio. Esse consórcio não possuirá personalidade jurídica, e seu patrimônio não se confundirá com o patrimônio das companhias consorciadas. No consórcio DPVAT, diferentemente do que ocorre atualmente no convênio DPVAT, cada consorciado responderá por sua obrigação, sem presunção de solidariedade. A participação societária das companhias seguradoras na seguradora líder do consórcio continuará a ser calculada da mesma forma que a responsabilidade de cada seguradora é calculada atualmente no convênio DPVAT.

Em função das alterações nas condições de operação do seguro DPVAT, introduzidas pela Resolução CNSP nº 154 de 08 de dezembro de 2006, poderemos reavaliar nossa participação nessa linha de seguro e, se for o caso, optar por reduzi-la total ou parcialmente.

Incêndio

Nossas apólices de seguros de incêndio prevêm cobertura para perdas e outros danos relacionados à propriedade, causados por incêndio. Apesar de emitirmos essencialmente uma apólice padrão de seguros de incêndio, apólices mais abrangentes que, além de incêndio, incluem cobertura para danos resultantes de relâmpago, vendaval, chuva de granizo, distúrbios, explosões, fumaça e greves, bem como falha elétrica de equipamentos e máquinas, entre outros, têm apresentado um crescimento significativo em nossa carteira. Os prêmios para esse tipo de seguro são, em geral, estabelecidos com base em dados históricos e análises atuariais considerando certos fatores, tais como localização, tipo de ocupação e de construção do bem segurado.

Transporte

As apólices de seguros de transporte podem incluir seguros de transporte nacional e internacional, e responsabilidade civil para transportes em geral, tais como transporte ferroviário, rodoviário e aéreo internacional. Essas apólices prevêm cobertura para o proprietário das mercadorias em trânsito ou em custódia de um depositário. No caso do depositário, o seguro de transporte é obrigatório e o protege do dano na carga segurada ocorrido em função de um acidente. Temos atuado de forma significativa em seguros de transporte marítimo. Nossa experiência nessa área nos possibilitou desenvolver acordos de resseguro eficientes em termos de custo, que por sua vez nos permitiram oferecer prêmios de seguros competitivos para nossos principais clientes nesse setor (por exemplo, Petrobras).

Responsabilidade Civil

Nossas apólices de seguros de responsabilidade civil oferecem cobertura aos nossos clientes que buscam proteção, obrigatória pelo Código Civil, em relação aos danos causados a terceiros. Nossas apólices nesta carteira oferecem cobertura contra uma ampla variedade de danos, porém mantemos nosso enfoque em apólices voltadas para pequenas e médias empresas, que oferecem cobertura contra a responsabilidade civil resultante dos seguintes eventos cobertos, entre outros: falhas na fabricação de produtos distribuídos ou comercializados pelo segurado, riscos de construção em engenharia e morte ou invalidez permanente dos empregados do segurado.

Crédito

O seguro de crédito mantém o foco principalmente no crédito ao consumidor, assegurando cobertura nos casos de falecimento ou inadimplência do devedor.

Outros

Essa categoria reúne apólices com cobertura abrangente, incluindo diversos danos residenciais, incluídos condomínios fechados e pequenas empresas, bem como seguro para casco marítimo, conselheiros e diretores, riscos de engenharia e aviação.

Seguros de Vida

Visão Geral

Na linha de negócios de seguros de vida, oferecemos apólices de seguros de vida e acidentes pessoais e planos VGBL para indivíduos e grupos.

No início de 2006, implementamos uma estratégia para essa linha de negócios que envolvia o reajuste de prêmios de nossas apólices visando adequar nossas margens aos níveis de rentabilidade que definimos. Em razão de alguns segurados terem descordado do reajuste de prêmio proposto por nós, nossa participação de mercado em seguros de vida foi reduzida, e nossa sinistralidade apresentou melhorias significativas.

Adicionalmente, através de alterações na regulamentação vigente, a SUSEP estimulou a indústria a realizar um programa de migração para substituir determinadas apólices de seguros de vida que continham imprecisões atuariais decorrentes de regulamentações que se encontravam ultrapassadas. Com base nessas alterações, desenvolvemos uma nova linha de produtos de seguros de vida, o *SulAmérica Você*, o qual reduziu nossa exposição aos produtos de seguros de vida anteriores que apresentavam tais imprecisões atuariais, com isso melhoramos a rentabilidade desta carteira.

Atividades

A tabela abaixo apresenta o número de vidas cobertas da nossa carteira de seguros de vida e acidentes pessoais, e o número de participantes do plano VGBL nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 junho de			
	2004	(%)	2005	(%)	2006	(%)	2006	(%)	2007	(%)
	<i>(pessoas, exceto porcentagens)</i>									
Seguros de vida:										
Individual.....	111.011	5,3%	109.805	5,2%	97.100	4,6%	107.510	4,6%	95.421	4,0%
Grupal.....	1.524.166	72,7%	1.561.591	73,3%	1.502.685	71,7%	1.717.774	74,0%	1.522.031	63,9%
Total de seguros de vida.....	1.635.177	78,0%	1.671.396	78,5%	1.599.785	76,4%	1.825.284	78,6%	1.617.452	67,9%
Total de seguro de acidente pessoal.....	451.870	21,5%	437.831	20,6%	467.402	22,3%	471.742	20,3%	734.833	30,8%
Total de planos VGBL ...	10.383	0,5%	19.984	0,9%	27.996	1,3%	24.873	1,1%	30.325	1,3%
Total.....	2.097.430	100,0%	2.129.211	100,0%	2.095.183	100,0%	2.321.899	100,0%	2.382.610	100,0%

Apólices de Seguros de Vida

A finalidade das apólices de seguros de vida é fornecer uma compensação aos titulares de apólices ou seus beneficiários em caso de morte, acidente ou incapacidade de seus detentores. Nossas apólices de seguros de vida também podem oferecer coberturas para pagamento de despesas relacionadas a funerais, acidentes pessoais, acidentes incorridos durante viagens, diárias em hospitais, desemprego e incapacidade. As apólices de seguros de vida são, geralmente, válidas por um ano, com os prêmios sendo pagos mensalmente. As apólices podem ser canceladas se o segurado não tiver efetuado o pagamento do prêmio por 60 dias ou mais. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$44,22 por titular de nossas apólices de seguros de vida individual.

As apólices de seguros de vida podem ser contratadas pelo representante de um grupo em nome dos demais membros deste grupo. As apólices de seguros de vida grupal são geralmente adquiridas por empresas que buscam fornecer cobertura de seguros de vida como parte de seu pacote de benefícios. Contudo, as apólices de seguros de vida grupal também podem ser vendidas para grupos de afinidade como, por exemplo, entidades de classes profissionais, dentre outros.

Emitimos uma apólice principal de seguros de vida grupal para cada um de nossos clientes corporativos, cujos termos e condições se aplicam aos funcionários que optarem pelos seguros de vida patrocinados pela empresa. Cada empresa, por meio de sua política de recursos humanos, determina quais, se houver, valores serão deduzidos dos contracheques dos funcionários como parte do pagamento dos prêmios. Os prêmios de apólices de seguros de vida grupal são calculados com base no salário e idade dos segurados. Os valores das indenizações pagas aos beneficiários de apólices de seguros de vida grupal em caso de sua morte estão geralmente ligados ao salário da pessoa segurada, porém em alguns casos essas indenizações representam um valor fixo.

Em 30 de junho de 2007, possuíamos aproximadamente 8.829 apólices principais de seguros de vida grupal em circulação, que cobriam uma média de aproximadamente 281 indivíduos por apólice e pelas quais auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$9,87 por detentor de apólice.

Similarmente aos nossos seguros de saúde, também comercializamos nossas apólices de seguros de vida para grandes grupos, cobrindo mais de 50 indivíduos, e para empresas de pequeno e médio porte, cobrindo grupos de 4 a 50 indivíduos. Nossas apólices de seguros de vida grupal para grandes grupos são personalizadas levando em consideração, entre outros fatores: (i) eventos cobertos, (ii) limite de idade para cobertura, (iii) valores de indenização (por exemplo, 36 vezes o valor do salário do segurado) e (iv) período de carência para pagamento de indenização. As nossas apólices de seguros de vida grupal customizadas também buscam suprir as necessidades e características específicas de nossos clientes corporativos. Em 30 de junho de 2007, possuíamos grandes empresas brasileiras e estrangeiras como nossas clientes no ramo de seguros de vida de grandes grupos, tais como a AMBEV, BASF, EDS, Schering-Plough e ThyssenKrupp.

Apólices de Seguro de Acidentes Pessoais

A apólice de seguro de acidentes pessoais prevê cobertura para acidentes sofridos pelos detentores de apólices. Nossas políticas de seguro contra acidentes pessoais são geralmente estruturadas para efetuar o pagamento ao segurado mediante a ocorrência de um evento coberto pela apólice, como morte acidental ou incapacidade total ou parcial. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de R\$4,17 por detentor de apólice.

Planos VGBL

Também oferecemos planos VGBL, um produto de acumulação de contribuição definida, similar a uma anuidade, que oferece aos titulares diferentes alternativas de investimento de suas reservas acumuladas, bem como a possibilidade de resgatar as contribuições pagas ao plano a qualquer momento. O principal objetivo desse produto é oferecer aos participantes uma fonte de renda (ou o pagamento integral) durante a aposentadoria. O ciclo de vida desse produto é dividido em duas fases. A primeira, chamada de fase de acumulação, compreende o período em que os participantes efetuam suas contribuições ao plano. A segunda, a fase de resgate, compreende o período em que são pagos os benefícios aos participantes. Adicionalmente, os participantes podem optar por contribuir com valores fixos ou variáveis.

Similar aos investimentos em um fundo mútuo, os valores pagos aos planos VGBL pelos seus membros podem ser resgatados a qualquer momento (exceto durante um período de carência de 60 dias). Entretanto, em caso de morte dos participantes do plano, os valores mantidos em suas contas VGBL serão pagos nas porcentagens estabelecidas pelo segurado para cada um de seus beneficiários anteriormente indicados. Esses valores serão transferidos diretamente para os beneficiários evitando que integrem o espólio do participante. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de contribuições de aproximadamente R\$170,37 por participante de nossos planos VGBL individuais.

Os planos VGBL exigem que os participantes paguem uma taxa de carregamento ao fazer uma contribuição ou por ocasião do resgate. Na maior parte de nossos planos, após a realização de uma determinada quantidade de contribuições, podemos não cobrar essas taxas. Além disso, nossos planos VGBL podem cobrar uma taxa de administração sobre os ativos, conforme determinado na proposta de investimento de cada plano VGBL. Os impostos sobre ganho de capital lançados sobre os planos VGBL são diferidos até o resgate das reservas.

Os planos VGBL são produtos flexíveis que permitem que os membros do plano contribuam com o valor e frequência que desejarem, e não há exigência de investir quaisquer valores adicionais em um determinado ano. Os membros do plano VGBL podem, ainda, escolher alocar suas reservas em fundos de investimento específicos (por exemplo, renda fixa, multimercado ou fundos de ações). Os beneficiários do plano também podem retirar valores de suas contas VGBL ou transferir seu investimento para outro administrador de plano VGBL, a seu critério.

Assim como nossas apólices de seguros de vida, os planos VGBL também podem ser oferecidos como um produto para grandes grupos e empresas de pequeno e médio porte. Em 30 de junho de 2007, possuíamos aproximadamente 64 planos VGBL grupais em circulação, que cobriam uma média de aproximadamente 8 participantes por plano e pelos quais auferimos uma média mensal de contribuições de R\$163,35 por participante.

Previdência Complementar

Visão Geral

Desde 2001, oferecemos os planos de previdência complementar PGBL (conforme descrito abaixo) aos indivíduos e clientes corporativos. Nossa carteira de planos de previdência complementar inclui também os chamados planos 'tradicionais', os quais paramos de comercializar em 2003. Encorajamos os respectivos participantes destes planos tradicionais a migrar para nossos planos PGBL.

Atividades

O plano PGBL é um produto de acumulação de contribuição definida em que as receitas financeiras resultantes do investimento nos ativos do plano são integralmente alocadas às reservas dos beneficiários. A principal finalidade de um produto de previdência complementar é garantir ao participante uma renda na ocasião de sua aposentadoria, bem como a possibilidade de resgatar as contribuições pagas ao plano a qualquer momento. O plano PGBL divide-se em duas etapas. A primeira etapa é a acumulação, que consiste no período no qual os participantes do plano fazem contribuições. A segunda etapa é o resgate, período em que são pagos os benefícios aos participantes. Adicionalmente, os participantes podem optar por contribuir com valores fixos ou variáveis.

A tabela apresentada abaixo apresenta o número dos participantes de nossos planos de previdência complementar tradicionais e planos PGBL nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de		
	2004	%	2005	%	2006	%	2006	%	2007
	(pessoas, exceto porcentagens)								
Planos de previdência complementar tradicional	76.432	67,7%	53.741	60,5%	43.731	44,8%	50.091	56,2%	42.058
Planos PGBL	36.502	32,3%	35.021	39,5%	53.979	55,2%	39.036	43,8%	56.312
Total	112.934	100,0%	88.762	100,0%	97.710	100,0%	89.127	100,0%	98.370

Planos Tradicionais de Previdência complementar

Paralizamos a venda dos planos tradicionais de previdência complementar em 2003. Nossa previdência complementar tradicional garante uma taxa mínima de retorno aos participantes do plano geralmente igual à variação de um índice inflacionário (por exemplo, o índice de inflação IGP-M) acrescido de uma taxa de juros (por exemplo, 6% ao ano). Os valores que tiverem excedido esse retorno mínimo durante a fase de acumulação, se houver, serão divididos pelo administrador e pelos membros do plano, exceto se acordado de forma diversa. Durante a fase de resgate, tais valores excedentes poderão ser retidos pelo administrador do plano como receita financeira. Os planos tradicionais de previdência complementar foram comercializados a clientes corporativos em forma de planos grupais ou para indivíduos.

Planos PGBL

Nossos planos PGBL consistem em planos de previdência complementar de acumulação e contribuição definida. Similar aos investimentos em fundos mútuos, os valores contribuídos pelos participantes do plano PGBL podem ser resgatados antes da aposentadoria ou morte dos mesmos. Diferente dos produtos de previdência tradicionais, os planos PGBL não oferecem garantia de retorno mínimo aos seus participantes, e, similar aos investimentos em fundos mútuos, os valores contribuídos podem ser perdidos com as flutuações do mercado. As contribuições para os planos PGBL são dedutíveis de imposto de renda em até 12% da receita bruta anual do contribuinte. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de contribuições de aproximadamente R\$314,97 por participante de nossos planos PGBL individuais.

Os planos PGBL exigem que os participantes paguem uma taxa de carregamento ao fazer uma contribuição ou por ocasião do resgate. Na maior parte de nossos planos, após a realização de uma determinada quantidade de contribuições, podemos não cobrar essas taxas. Além disso, nossos planos PGBL podem cobrar uma taxa de administração sobre os ativos, conforme determinado na proposta de investimento de cada plano PGBL.

Como os planos VGBL, os planos PGBL também são muito flexíveis e permitem que os participantes contribuam com o valor e na frequência com que desejarem, e não há exigência de investimento de quaisquer valores adicionais em um determinado ano. Os participantes do plano podem retirar recursos antes da fase de resgate, desde que o participante aguarde um período mínimo de 60 dias entre as retiradas. Para a fase de resgate, os membros do plano PGBL podem escolher receber seus benefícios em uma quantia global ou em renda mensal (que pode inclusive serem revertidas a seus dependentes na ocasião da morte dos membros, dependendo do plano). Ainda, os participantes do plano PGBL podem escolher alocar suas reservas em fundos de investimento específicos (por exemplo, renda fixa, multimercado ou fundos de ações) e também podem transferir suas reservas para uma outra empresa de previdência complementar a seu critério.

Uma das principais diferenças entre os planos VGBL e PGBL é a forma pela qual esses planos são tributados. No resgate do benefício, nos planos PGBL o imposto de renda é cobrado sobre o valor do principal acrescido da rentabilidade, enquanto que nos planos VGBL são cobrados apenas sobre a rentabilidade.

Assim como em nossos planos VGBL, os planos PGBL também podem ser oferecidos como um produto para grandes grupos e empresas de pequeno e médio porte, como uma alternativa de aposentadoria oferecida no pacote de benefícios de uma empresa. Em 30 de junho de 2007, possuíamos aproximadamente 204 planos PGBL grupais, que cobriam uma média de aproximadamente 139 participantes por plano, e pelos quais auferimos uma média mensal de contribuições de aproximadamente R\$185,12 por participante.

Cada empresa, por meio de sua política de recursos humanos, determina as regras específicas que se aplicam ao plano PGBL patrocinado por ela com relação a (i) contribuições de equiparação feita pelo empregador, (ii) regras para elegibilidade, (iii) períodos de resgate e (iv) restrições sobre resgates de contribuições da patrocinadora (apesar de o resgate de contribuições de funcionários não poder ser restringido). Normalmente, os empregadores contribuem com os mesmos valores depositados pelos funcionários no plano PGBL.

A contribuição para planos PGBL grupais são calculadas com base no salário, idade do participante e na contribuição de equiparação feita pelo empregador. Os benefícios pagos pelos planos PGBL estão geralmente ligados ao salário do participante. Nossos planos PGBL também são oferecidos a grandes grupos e empresas de pequeno e médio porte.

Os planos PGBL grupais representam oportunidades de economia de imposto aos empregadores, tais como abatimento de 20% da folha de pagamento dos funcionários como despesa operacional e isenção de contribuições de seguridade social.

Administração de Recursos

Oferecemos uma variedade de fundos de investimento, tais como ações, renda fixa, multimercado e derivativos, para três principais grupos de clientes: (i) empresas e pessoas físicas com alto poder aquisitivo, (ii) investidores institucionais, tais como fundos de pensão e seguradoras, e (iii) distribuidores de produtos financeiros, tais como empresas de corretagem, agentes e consultores financeiros. Nossa subsidiária de Administração de Recursos também é responsável pela administração diária de nossas provisões de seguro e previdência complementar.

A tabela abaixo apresenta, nos períodos indicados, os valores de nossos recursos administrados coletados da ANBID, os quais classificamos em recursos de terceiros e recursos próprios.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho			
	2004	(%)	2005	(%)	2006	(%)	2006	(%)	2007	(%)
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)									
Recursos de terceiros	2.685,7	50,8%	3.422,2	51,4%	4.762,8	57,9%	4.592,9	58,2%	4.791,6	56,2%
Carteira própria.....	2.599,7	49,2%	3.240,6	48,6%	3.465,4	42,1%	3.303,2	41,8%	3.728,6	43,8%
Total.....	5.285,3	100,0%	6.662,8	100,0%	8.228,2	100,0%	7.896,1	100,0%	8.520,2	100,0%

Nos últimos três anos, o montante de recursos de terceiros administrados por nós aumentou sensivelmente e, em 30 de junho de 2007, respondiam por mais da metade de nossos recursos administrados.

A taxa cobrada pela administração de recursos depende da quantidade e valor dos recursos administrados, bem como do tipo de investimento (por exemplo, ações, renda fixa ou derivativos) e do desempenho da carteira de cada fundo.

Nossa subsidiária de administração de recursos foi classificada como uma das melhores empresas do ramo no Brasil por diversas publicações financeiras brasileiras, incluindo a *Valor Invest* e a *Gazeta Investe*, as quais em 2007 classificaram a empresa como uma das melhores administradoras de renda fixa e a melhor gestora de fundos de arbitragem, respectivamente.

Novos Produtos

Antes de introduzir um novo produto ou alterar as características fundamentais de um produto já existente, avaliamos os impactos de *marketing* e financeiros dessa medida sobre a nossa empresa e realizamos uma análise de custo/benefício. Nossas regras internas exigem que elaboremos uma análise pré-lançamento de um produto, e também antes de alterar um produto existente. Cada produto de seguro tem que atender a padrões de rentabilidade estabelecidos em nosso Acordo de Acionistas com o ING. Para obter uma descrição de nosso Acordo de Acionistas, consultar 'Principais Acionistas — Acordo de Acionistas'. Esses padrões exigem que o produto ofereça retornos mínimos sobre o capital investido.

A rentabilidade do produto a ser lançado deverá ser analisada para garantir que o produto é viável não apenas de forma isolada, mas também em comparação com produtos similares dentro da carteira à qual ele será alocado. Essa comparação de preço deverá ser realizada para evitar situações em que haja compensação entre a rentabilidade de duas ou mais linhas de produtos.

Consideramos uma ampla variedade de premissas antes do lançamento de um novo produto. Os aspectos macroeconômicos a respeito de um novo produto devem acompanhar as mesmas premissas que adotamos para planejar nossas atividades futuras. Para lançar um novo produto, um estudo cuidadoso da elaboração dos termos e condições das apólices deve ser conduzido pelos departamentos atuarial, de *marketing*, subscrição, jurídicos e de sinistros. A decisão final para aprovar o lançamento de um novo produto é tomada pelo diretor presidente e pelo diretor vice-presidente de controladoria e finanças.

A documentação de análise de um novo produto a ser lançado deve conter no mínimo as seguintes informações: (i) descrição do produto, (ii) termos e condições do produto e a respectiva análise atuarial técnica, (iii) análise da cobertura a ser oferecida, (iv) análise de mercado, (v) previsão de venda, (vi) preço proposto, (vii) descrição e justificativa de todas as bases para fixação de preço, (viii) descrição de sistema de informação e tecnologia exigido para oferecer o produto, e (ix) descrição dos riscos operacionais relacionados ao produto.

Política de Subscrição e Precificação

O objetivo de nossa política de subscrição e precificação é permitir a expansão de nossa carteira de uma forma cautelosa e rentável.

Saúde

O preço de nossas apólices de seguros de saúde grupal e planos administrados de assistência privada à saúde é dirigido principalmente pelas alterações no custo de serviços e produtos de assistência privada à saúde, bem como as alterações na frequência de sinistros. A experiência de sinistros de cada apólice ou plano durante um período determinado para cada grande grupo de apólice ou plano administrado de assistência privada à saúde específico é analisada caso a caso e também afeta a determinação do preço desses produtos.

Para as apólices de seguros de saúde grupal e planos administrados de assistência privada à saúde, os descontos podem ser concedidos com base no número de segurados em cada apólice. Nosso modelo de determinação de preço para apólices de seguros de saúde grupal e planos administrados de assistência privada à saúde considera, entre outras coisas:

- premissas atuariais, incluindo taxas de cancelamento, taxas de mortalidade, fatores de sazonalidade, eficiência de pagamentos de sinistros e margens de solvência;
- premissas econômicas, incluindo taxas de inflação, custos médicos e taxas de desconto, e
- outras premissas, incluindo o prazo projetado da apólice ou plano, alíquotas fiscais aplicáveis e cláusulas de participação nos lucros.

Os reajustes de prêmios para apólices de seguros de saúde individual são estabelecidos anualmente e estão sujeitos ao controle da ANS.

Automóveis

Os preços dos seguros de automóveis são fixados em função da frequência prevista de sinistros e custos correspondentes. Entre os fatores que afetam esses custos estão o custo de reparos, valor dos automóveis, efeitos da inflação e litígios referentes a responsabilidade sobre os sinistros. Além disso, os níveis de prêmios também se relacionam, em certa medida, ao nível de concorrência e custos administrativos. Em consequência, a rentabilidade do negócio de seguros de automóveis depende, em grande parte, da pronta identificação e conciliação de quaisquer disparidades entre níveis de prêmio e custos previstos.

Outros Ramos Elementares

O preço das apólices de seguros de outros ramos elementares também é influenciado por alterações da frequência de sinistros, bem como por alterações dos custos de materiais de construção, mão-de-obra e bens móveis. O preço do seguro de imóveis residenciais é afetado pela incidência de desastres naturais, em particular as freqüentes inundações ocorridas no Brasil. Outros desastres naturais, inclusive tornados, terremotos e furacões, têm impacto limitado sobre o nosso segmento de seguros de outros ramos elementares, pois não são comuns no Brasil. Em relação a apólices de seguros de grandes cargas, revisamos o histórico de sinistros do motorista designado para transportar a carga segurada e exigimos que os segurados requeiram escolta e serviços de rastreamento de empresas especializadas em gestão de riscos para monitorar a carga durante o transporte. Com relação a apólices que segurem, por exemplo, plataformas de petróleo ou aviões, os níveis de prêmio advêm dos preços cobrados pelas resseguradoras, pois estas já desenvolveram mecanismos de fixação de preços específicos para avaliar o risco associado a esse tipo de cobertura. Em consequência, os preços das nossas apólices de seguro nesse segmento de negócio são estruturados em grande parte dos casos sob a forma de spread sobre a taxa das resseguradoras.

Vida e Previdência Complementar

As práticas de seleção de riscos e fixação de preço nos segmentos de negócios de seguros de vida e previdência complementar são bastante semelhantes. Para que se decida a aprovação ou não de uma solicitação de apólice de seguros de vida ou de plano de previdência complementar, os proponentes deverão preencher um questionário pormenorizado acerca de suas condições de saúde e, caso seja necessário, passar por avaliação médica especial. Além de dados médicos, verificamos os dados públicos referentes ao seu histórico de crédito, com o fim de minimizar a possibilidade de fraude. Esses procedimentos são terceirizados a empresas especializadas nesse tipo de serviço.

Dispomos de um processo estabelecido e automatizado para seleção de riscos. Benefícios menores ou iguais a R\$350.000 são aprovados pelo analista de seguros; benefícios entre R\$350.000 e R\$500.000 são aprovados pelo supervisor de seguros. Benefícios entre R\$500.000 e R\$1.150.000 são aprovados exclusivamente pelo vice-presidente da área e benefícios superiores a R\$1.150.000 são aprovados pelo vice-presidente da área e o IRB. Ademais, para os segurados com benefícios totais superiores a R\$350.000, inclusive por meio de diferentes apólices, mantemos um processo de resseguro automatizado.

Para determinar o preço dos seguros de vida grupal e produtos de previdência complementar, levamos em consideração a análise de cada grupo separadamente, o que significa que não levamos em conta nossa carteira como um todo na análise da provável compensação de margens entre apólices diferentes. As principais variáveis que afetam os preços dos seguros de vida grupal e produtos de previdência complementar são (i) idade do grupo e taxa de envelhecimento, sexo, distribuição geográfica e despesas totais com folha de pagamento, (ii) as atividades realizadas pelos integrantes do grupo, (iii) nível salarial individual dos integrantes do grupo que será levado em consideração no cálculo do montante de benefícios a eles devido e (iv) setor de atuação dos integrantes do grupo. Os preços dos nossos seguros de vida grupal e de previdência complementar são determinados caso a caso, ao contrário de produtos individuais e de grupo voltados a empresas de pequeno e médio porte, que contam com padrões de preços pré-definidos. Além disso, para determinar os preços de produtos de previdência complementar, realizamos testes estocásticos e coleta de dados a partir de uma sofisticada modelagem. Os nossos modelos atuariais nesse segmento tomaram por base os princípios e metodologias atuariais internacionais do ING.

Resseguro

Adquirimos proteção de resseguro com o fim de reduzir nossa exposição aos riscos que cobrimos. A maior parte do nosso resseguro cedido é proveniente de nossas apólices de seguros de outros ramos elementares. Em consequência de restrições regulatórias vigentes no Brasil anteriormente a 16 de janeiro de 2007, o IRB, a resseguradora do governo, é a nossa principal resseguradora, a quem cedemos quase toda nossa exposição aos riscos. As cessões de resseguro a outras resseguradoras anteriormente requeriam a prévia aprovação do IRB. Em 30 de junho de 2007, tínhamos somente três acordos de resseguro com outras resseguradoras que não fossem o IRB. O IRB ou outras resseguradoras não tem obrigações pendentes de longo prazo para conosco. A tabela a seguir apresenta a nossa retenção líquida por tipo de seguro no exercício de emissão de apólices de 2007.

	Retenção Líquida
Incêndio - todos os riscos (comércio de pequeno porte)...	R\$2,0 milhões por risco
Incêndio - todos os riscos (contas grandes)	R\$2,0 milhões por risco
Responsabilidade geral	R\$2,7 milhões por risco
Transportes (nacional e internacional)	US\$0,8 milhão por risco e por evento
Riscos de engenharia e técnicos	R\$5,0 milhões por risco
Casco marítimo	US\$0,5 milhão por risco e por evento
Crédito	R\$1,4 milhões por risco
Catástrofe, colisão, tumulto	R\$2,0 milhões por evento - limite de proteção por evento adquirido de resseguradoras R\$20,0 milhões
Aviação geral	R\$0,3 milhão por risco

De acordo com os mapas do Munich Re Nat Cat, o Brasil é considerado Zona 0 no que diz respeito a terremotos, e sua exposição a ventos e tempestades é também considerada muito baixa. As zonas de inundação se restringem a locais específicos, não sendo consideradas críticas. O Brasil não é considerado um país exposto a outros riscos significativos, como tsunamis, furacões e vulcões. Não estão previstas alterações significativas da retenção líquida no exercício de emissão de apólices de 2007.

Gerenciamento de Risco

Estabelecemos procedimentos abrangentes de gerenciamento de risco e controle interno destinados a administrar e monitorar vários riscos, e com isso proteger nosso negócio, nossos clientes e nossos acionistas. Os nossos esforços de gerenciamento de risco visam (i) evitar riscos que possam prejudicar a nossa situação financeira, (ii) auxiliar a identificar riscos aceitáveis que contribuam com ganhos e crescimento sustentáveis e (iii) divulgar esses riscos de maneira integral e completa. O nosso Conselho de Administração é responsável, em última instância, pelo risco decorrente de nossas atividades, e por elaborar programas para gerenciá-los. Criamos os seguintes comitês com o fim de garantir que os riscos sejam devidamente mensurados, monitorados e relatados (vide 'Administração – Comitês do Conselho de Administração', na página 211 deste Prospecto):

- **Comitê de Auditoria:** é responsável pela análise das nossas informações financeiras, bem como controles internos e questões de *compliance*, entre outras questões.
- **Comitê de Compliance:** formado por nossos funcionários de nível mais sênior, suas principais responsabilidades são analisar, aprovar e/ou elaborar recomendações para o nosso Conselho de Administração em relação às seguintes atividades: adequação dos controles internos, avaliação adequada do risco de condução dos negócios, operações com partes relacionadas, *compliance* e programas e políticas de conduta/ética, inclusive a resolução de conflitos de interesses e restrições à utilização de informações confidenciais contidas em extenso código de *compliance* periodicamente atualizado e distribuído a todos os funcionários. Embora não esteja estritamente subordinado ao nosso Comitê de Auditoria nem seja regulado pelo nosso Estatuto Social, o Comitê de Compliance periodicamente presta contas ao Comitê de Auditoria.

Como parte dos nossos esforços de gerenciamento do risco, foi criada juntamente com a política de prevenção de fraudes, uma política de denúncia anônima de irregularidades, ambas constantemente revisadas e atualizadas.

Recentemente foi criada uma estrutura de gerenciamento de risco operacional destinada a detectar exposições de riscos importantes e desenvolver um banco de dados adequado para investigação de dados históricos e aperfeiçoamento dos mecanismos de controle com a finalidade de evitar perdas operacionais nos vários segmentos de negócio em que operamos.

Também procuramos gerenciar os riscos de nossos investimentos, que decorrem: (i) da volatilidade de preços, flutuações da taxa de juros, inadimplência, deterioração da avaliação ou capacidade de obtenção de crédito, movimentos desfavoráveis nas taxas de câmbio e baixa liquidez, e (ii) do risco de crédito por parte das nossas resseguradoras. Para minimizar os riscos de nossos investimentos, adotamos uma filosofia que tem por finalidade preservar o capital, bem como criamos políticas que (i) estabelecem limites para cada categoria de investimentos e (ii) fixam classificações mínimas para cada tipo de investimento.

Comercialização e Distribuição

Comercializamos e distribuímos nossos produtos de seguros em todas as regiões do país. De acordo com dados da SUSEP e ANS, no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, nossos prêmios de seguros estavam distribuídos da seguinte forma: (i) 69,2% na região sudeste; (ii) 14,4% na região nordeste; (iii) 9,0% na região sul; (iv) 5,6% na região centro-oeste; e (v) 1,8% na região norte.

Nossos produtos de seguros são comercializados principalmente por intermédio de uma rede de aproximadamente 26.900 corretores de seguros independentes ativos e *joint ventures* com grandes instituições, como o Banco do Brasil. Os nossos produtos de seguros também são distribuídos por meio de alianças estratégicas com grandes instituições financeiras brasileiras, como a Nossa Caixa, o HSBC Bank, o Safra, Citibank, Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., Banco Panamericano S.A., Banco Mercantil do Brasil S.A. e Banco da Amazônia S.A.. Nossos produtos de previdência complementar são distribuídos por intermédio de uma rede de aproximadamente 1.331 corretores de seguros independentes ativos especializados em previdência complementar. Os nossos produtos do segmento de Administração de Recursos são distribuídos nos termos de contratos firmados com aproximadamente 56 instituições financeiras e também através de *family offices*.

Aproximadamente 82,0% dos nossos prêmios de seguros no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 foram provenientes de vendas efetuadas por corretores de seguros independentes, e aproximadamente 18% foram efetuados por intermédio das nossas subsidiárias Brasilveículos e Brasisaúde, resultado de nossa *joint venture* com o Banco do Brasil e alianças estratégicas, tais como com a Nossa Caixa, o HSBC Bank e o Safra. Nenhum corretor de seguros independente concentrou mais do que 8,7% dos nossos prêmios de seguros no período de doze meses findo em 30 de junho de 2007.

Como o corretor de seguros independente pode escolher entre diversas companhias de seguros concorrentes, a manutenção de um bom relacionamento com corretores de seguros independentes é muito importante para o segmento de seguros. Tradicionalmente, mantemos um relacionamento estreito com os corretores de seguros independentes e corretoras de seguro. Oferecemos treinamento intensivo a corretores de seguros com a finalidade de aprimorar seus conhecimentos sobre nossos produtos e serviços, e suas técnicas de vendas, inclusive aquelas voltadas para a venda cruzada dos nossos produtos e serviços. Por conseguinte, acreditamos que o aperfeiçoamento do relacionamento com nossa rede de corretores de seguros independentes e corretoras de seguro pode resultar no aumento de nossas vendas.

Sucursais e Escritórios de Vendas

Parte significativa dos nossos esforços de *marketing* e distribuição é e continuará sendo coordenada por intermédio de nossas sucursais e escritórios de vendas espalhados pelo Brasil. Em 30 de junho de 2007, contávamos com 14 sucursais, 14 núcleos de atendimento aos corretores e 26 escritórios de vendas localizados em 50 das principais cidades do Brasil, incluindo São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e outras capitais brasileiras.

As nossas sucursais dedicam-se inteiramente ao desenvolvimento de novos negócios e à identificação de novas oportunidades de vendas. A análise de risco e cotações de vendas são executadas pelo pessoal de cada uma das sucursais de acordo com nossas políticas de preço e seleção de riscos. As atividades das nossas sucursais recebem apoio de núcleos de atendimento ao corretor que prestam ampla gama de serviços a nossa rede de corretores de seguros independentes, tais como infra-estrutura de escritório, cotações, apresentação de propostas e relatório de sinistros, bem como informações sobre nossos produtos e serviços. Adicionalmente, os nossos escritórios de vendas prestam apoio local a nossas unidades de vendas e de negócios para que elas obtenham informações que respaldem as atividades de emissão de apólices e liquidação de sinistros.

Acreditamos que a nossa rede cuidadosamente selecionada de sucursais e escritórios de vendas podem alavancar ainda mais nossa competitividade, já que elas nos auxiliam no estabelecimento de uma presença em determinados mercados locais, permitindo-nos prestar serviços de qualidade de maneira oportuna, e dessa forma aumentar a divulgação e fixação de nossa marca entre os clientes e corretores de seguros independentes.

Salões de Vendas de Previdência Complementar

Desenvolvemos e organizamos salões de vendas de previdência complementar especializadas que oferecem aos corretores independentes infra-estrutura completa para venda de produtos de previdência complementar e a assessoria experiente e especializada da nossa equipe de apoio a vendas. Em 30 de junho de 2007, dispúnhamos de 15 salões de vendas de previdência complementar, localizados nas principais cidades do Brasil, incluindo São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e outras capitais brasileiras.

Núcleos de Atendimento ao Corretor On-line (NAC Online)

Os Núcleos de Atendimento ao Corretor On-line, ou NAC Online, constituem-se em um serviço de intranet exclusiva aos nossos corretores, existente desde 1998, que fortalece o nosso relacionamento *on-line* com corretores independentes. Por meio dessa intranet, os nossos corretores têm acesso a vários serviços incluindo (i) apresentação de proposta *on-line*, (ii) informações sobre sua carteira de clientes, (iii) demonstrativos de comissão, e (iv) notificações relacionadas aos nossos produtos e serviços. Acreditamos que o NAC Online é um sistema altamente eficiente que possibilita otimizar e reduzir os custos incorridos com relação às vendas de nossas apólices, e fortalece nosso relacionamento com os corretores. Como apoio, mantemos um serviço de atendimento 24 horas para comunicação com nossos corretores pela internet e por telefone, e podemos também realizar visitas aos mesmos quando necessário.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, aproximadamente 91% das propostas de seguros de automóveis recebidas de corretores de seguros independentes foram apresentados eletronicamente por intermédio do NAC Online.

Internet

Utilizamos a internet como meio de comunicação com o público e como meio de geração de negócios. Os clientes em potencial que visitam o nosso site (www.sulamerica.com.br) podem obter informações sobre nossa carteira de produtos e serviços e solicitar a visita de um corretor. Adicionalmente, no nosso website, nossos clientes podem localizar médicos, clínicas, hospitais, oficinas e obter outras informações úteis sobre nossa rede de prestadores de serviços terceirizados, bem como acompanhar o processo de regulação de seus sinistros. Durante 2006, tivemos mais de 17,0 milhões de visitas ao nosso website.

Comunicação e Promoção

Aplicamos nosso orçamento de *marketing* anual na divulgação de vários produtos, bem como em ações promocionais. A publicidade de nossos produtos concentra-se, principalmente, no cliente final, sendo realizada através dos veículos de comunicação mais eficazes no momento em termos de divulgação e custo, tais como televisão a cabo, rádio, jornais, revistas, *outdoors* e painéis eletrônicos. A publicidade destinada a incentivar a renovação de apólices de seguro é coordenada pelo nosso departamento de gestão de relacionamento com o cliente (CRM) que, por meio de técnicas de segmentação modernas, identifica os clientes que, com base em seu perfil e histórico de comportamento, provavelmente não renovarão sua apólice conosco. Uma vez identificados estes clientes, o nosso departamento de CRM trabalhará próximo a eles para tentar conseguir a renovação de suas apólices. As promoções de vendas destinam-se, principalmente, a corretores de seguros independentes e são organizadas sob a forma de campanhas voltadas a resultados com o fim de promover a concorrência entre os corretores. Por exemplo, no segundo semestre de 2006, lançamos uma campanha para promover as vendas de seguros de automóveis na qual sorteamos mais de 40 automóveis entre os corretores e concedemos mais de 300 viagens ao Club MED, no Rio de Janeiro, aos nossos melhores corretores.

Em fevereiro de 2007, lançamos juntamente com um grupo de mídia, uma estação de rádio cobrindo a região metropolitana da cidade de São Paulo, a Rádio SulAmérica Trânsito. O objetivo dessa estação é contribuir para a qualidade de vida das pessoas que moram e trabalham na grande São Paulo, fornecendo informações sobre o trânsito na cidade e sugerindo rotas alternativas para evitar que os motoristas fiquem presos em engarrafamentos. A Radio SulAmérica faz parte de nossa estratégia de *marketing* voltada ao fortalecimento de nossa marca no estado de São Paulo, visando captar clientes para a nossa linha de seguros de automóveis. Desde o lançamento da estação da Radio SulAmérica até maio de 2007, o reconhecimento de nossa marca dobrou na grande São Paulo, de acordo com as informações fornecidas pela Synovate, uma empresa de *marketing* afiliada ao Aegis Group plc. Durante esse período, aumentamos o reconhecimento de nossa marca e passamos da quarta para a segunda seguradora de automóveis com maior índice de lembrança pela população em geral. De acordo com uma pesquisa feita pelo Instituto Brasileiro de Opinião Pública e Estatística, 85% dos ouvintes da Radio SulAmérica pertencem à classe média ou alta, correspondendo ao público que utiliza os produtos de seguros de automóveis.

Concorrência

O mercado de seguros brasileiro é extremamente competitivo. Em 30 de junho de 2007, aproximadamente 176 companhias de seguros ofereciam produtos de seguros no Brasil. Nossos principais concorrentes são companhias de seguros associadas às maiores instituições bancárias do Brasil, como o Banco Bradesco S.A, o Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A. e o Banco Itaú S.A., os quais acreditamos que continuarão a utilizar suas respectivas extensas redes de agência bancárias para distribuição de produtos de seguros. Além disso, essas instituições também poderão utilizar sua expertise em investimentos financeiros e comercialização para oferecer produtos de seguros e previdência complementar competitivos, como os planos VGBL e PGBl, que possuem muitas características de um investimento financeiro.

Outras companhias de seguros independentes, a exemplo da nossa, como a Porto Seguro S.A, também representam concorrência significativa no setor de seguros brasileiro. As subsidiárias brasileiras de conglomerados de seguros internacionais, como a Mapfre da Espanha, Alliance da França, Zurich da Suíça e ACE dos Estados Unidos, poderão utilizar a capacidade de investimento, bem como seus conhecimentos do negócio de seguros em geral, para ampliar sua presença no Brasil, em particular nos tradicionais segmentos de ramos elementares, como os produtos de seguros de automóveis, incêndios e industriais, nos quais acumularam anos de experiência. Embora esses grandes grupos de seguros representem a maioria das apólices de seguro no Brasil, enfrentamos também a concorrência de companhias locais e regionais em vários mercados brasileiros, com uma eficiente estrutura de custo, que oferecem cobertura especializada para grupos específicos de risco.

Conforme observado nos mercados de seguros em todo o mundo, o setor de seguros brasileiro está se consolidando. Em 2006, os cinco principais grupos seguradores detinham 58,1% dos prêmios de seguros do mercado.

Com exceção do segmento de negócio de seguros de saúde, nossos principais concorrentes em cada um dos segmentos de seguros em que atuamos são:

- no seguros de automóveis, Porto Seguro e Bradesco Seguros;
- no seguros de outros ramos elementares, Unibanco AIG, Bradesco Seguros, Itaú Seguros e Caixa Seguradora; e
- no seguros de vida, Bradesco Seguros, Mapfre, Aliança do Brasil e Itaú Seguros.

Com relação aos seguros de saúde grupal, concorremos com outras companhias de seguros de saúde e ASO que vendem seus produtos a clientes corporativos. No segmento de seguros de saúde grupal, a nossa principal concorrente é a Bradesco Seguros. No segmento de assistência privada à saúde, que inclui ASOs, cooperativas médicas, HMOs, cooperativas odontológicas, odontologias de grupo e outras instituições privadas semelhantes de seguro de assistência médica, concorremos por clientes corporativos com instituições tais como a Amil, a Medial Saúde, a Golden Cross e a Unimed. Não concorremos no mercado de seguros de saúde individual desde 2004, quando paralizamos a venda de novas apólices desses seguros, e desde então temos gradualmente diminuído essa carteira.

À medida que as companhias de seguros não relacionadas à saúde começam a se adaptar às novas exigências de capital mínimo aprovadas pela SUSEP que deverão entrar em vigor em 1º de janeiro de 2008, acreditamos que a nossa capacidade de competir será aprimorada em comparação com os concorrentes de menor capital.

O mercado de previdência complementar brasileiro também se concentra em instituições de previdência complementar afiliadas às maiores instituições bancárias do Brasil, como o Banco Bradesco, o Banco do Brasil, o Banco Itaú e o Unibanco, os quais, em 30 de junho de 2007, responderam no total por aproximadamente 76,4% das provisões de previdência complementar do mercado. A nossa concorrência direta nesse mercado é representada por instituições de previdência complementar independentes, como Icatu Hartford, Porto Seguro e Mapfre.

O mercado brasileiro de Administração de Recursos também é extremamente competitivo. O Banco do Brasil, o Banco Bradesco S.A., o Banco Itaú S.A e a Caixa Econômica Federal são os maiores gestores de recursos do Brasil e, em 30 de junho de 2007, responderam, no total, por 51,0% de todos os recursos sob gestão no Brasil. Procuramos vender nossos serviços de gestão de recursos em um nicho específico de mercado, composto principalmente de investidores institucionais, ao contrário do mercado de varejo, dominado pelos maiores bancos do Brasil. Nesse mercado caracterizado por nichos, nossos concorrentes diretos são Banco Fator, Banco Votorantim, BNP Paribas, Banco BBM e Hedging Griffo.

Sistemas e Tecnologia

Acreditamos que a utilização adequada da tecnologia da informação é um fator crucial para o aumento da eficiência e eficácia de nossas operações. Buscamos tecnologias que possam nos proporcionar uma vantagem competitiva em nosso setor. Dessa forma, para minimizar riscos e custos, sempre que possível, optamos por adquirir soluções tecnológicas de prateleira, ao invés de desenvolvê-las internamente.

Em 2005, iniciamos uma completa transformação e atualização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação, incluindo nossos servidores, equipamentos de armazenamento e rede, através de uma abordagem inovadora onde, ao invés de contratar um único prestador de serviço, estabelecemos uma parceria com um conjunto de fornecedores, onde cada um é líder em seu respectivo segmento, e mantivemos o controle interno sobre nossas operações de infra-estrutura, com isso garantimos o devido equilíbrio entre sistemas próprios e terceirizados.

A infra-estrutura do nosso centro de dados foi terceirizada à IBM em março de 2005 e a nossa rede remota, que conecta todas as nossas sucursais através de dados, voz e vídeo, foi terceirizada à Telmex. Os nossos serviços de impressão foram terceirizados à Xerox. Com essa abordagem, temos capacidade, atualmente, de sustentar nosso crescimento operacional 'de acordo com a demanda', segundo a qual a capacidade adicional necessária será proporcionada pelo fornecedor sob a forma de serviços, e não de investimentos de capital.

Com relação a aplicativos, investimos continuamente em três áreas: (i) aprimoramento de nossos processos de gerenciamento do relacionamento com o cliente, ou CRM, (ii) aumento da nossa conectividade com corretores, fornecedores e clientes por meio da internet, e (iii) automatização do nosso processo interno através de soluções de gerenciamento de processo de negócio e de conteúdo eletrônico. Nos últimos anos, introduzimos uma solução completa de CRM, reunindo dados históricos e atuais de clientes de todos os nossos segmentos de negócio em um único banco de dados, e realizamos a análise desses dados com ferramentas estatísticas que nos possibilitam compreender melhor o comportamento de nossos clientes e prever, por exemplo, a probabilidade de efetuar a venda cruzada de um produto. Com relação à conectividade pela internet, atualmente realizamos a maior parte de nossas operações utilizando uma conectividade em tempo real, incluindo o recebimento de propostas de seguros de automóveis de nossos corretores, processamento de contas médicas de nossos prestadores de serviço de seguros de saúde e modificações nos registros para faturamento de nossos clientes de seguros de vida e de saúde. Finalmente, a utilização intensiva de soluções de gerenciamento de processos de negócio, também denominado soluções de *workflow*, tem transformado a forma pela qual conduzimos nossos processos internos, tais como administração de sinistros, não apenas por meio da otimização desses processos, bem como da garantia de *compliance*.

Atendimento ao Cliente

Ao invés de atender ao cliente separadamente por tipo de produto, como é comum no segmento de seguros, centralizamos a operação de atendimento em um departamento especializado. Acreditamos que dessa forma podemos assegurar uma maior padronização e qualidade de atendimento aos nossos clientes, independentemente dos produtos e serviços por eles comprados. Sendo assim, nossa abordagem de atendimento é verdadeiramente voltada aos clientes, que são atendidos por um único departamento, e com isso não precisam circular por diferentes departamentos da empresa.

Desde sua consolidação há alguns anos atrás, o nosso departamento de atendimento ao cliente concentra-se na unificação e melhoria da qualidade do atendimento, bem como no aumento da produtividade, o que foi alcançado por meio da introdução de novas tecnologias de atendimento e de modernas técnicas de administração, bem como pela seleção eficaz de mão-de-obra para o atendimento, que contam com profissionais com o perfil mais adequado para suas respectivas funções.

O fator-chave de diferenciação de nossas operações de atendimento ao cliente é que elas são conduzidas internamente, ou seja, não são terceirizadas. Possuímos nosso próprio centro de atendimento ao cliente, que funciona 24 horas por dia. Acreditamos que essa estratégia representa uma parte vital dos nossos processos. Essa estratégia inclui serviços de assistência a nossa frota segurada e assistência 24 horas, os primeiros do gênero implantados no Brasil. Em consequência, em 2006, nossas centrais de atendimento receberam da revista Consumidor Moderno o Prêmio Consumidor Moderno de Excelência em Serviços ao Cliente nas categorias de seguros em geral, seguros de saúde e previdência complementar, refletindo o nível superior dos serviços que prestamos aos nossos clientes e corretores. Além disso, essa foi a primeira vez em que uma única companhia foi escolhida em três categorias nesta premiação, no mesmo ano.

Recursos Humanos

Funcionários

Em 30 de junho de 2007, empregávamos um total de 6.251 pessoas, das quais 2.833, ou 45,3%, trabalhavam em nosso back-office, e 3.418, ou 54,7%, em nossa área de suporte e administrativa. A tabela a seguir apresenta de que forma nossos funcionários são alocados nas respectivas áreas, nos períodos indicados.

	Em 31 de dezembro de			Em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
Automóveis.....	1.845	1.854	1.964	1.945	1.936
Assistência privada à saúde.....	1.666	891	917	907	914
Previdência complementar e seguros de vida ..	132	360	365	363	343
Outros ramos elementares.....	224	172	168	169	183
Administração de Recursos.....	44	38	26	23	42
Total das operações.....	3.911	3.315	3.440	3.407	3.418
Total da administração	2.590	2.922	2.910	2.908	2.833
Total	6.501	6.237	6.350	6.315	6.251

Nossas despesas com folha de pagamento (líquidas de benefícios e contribuições previdenciárias) aumentaram, passando de R\$77,4 milhões, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006, para R\$85,0 milhões, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, ou 9,8%, principalmente em consequência de um aumento global de 3,5% do salário negociado com a FENASEG, vigente em 1º de janeiro de 2007, mesmo com a redução de 1,0% no número de funcionários . A tabela a seguir apresenta a nossa folha de pagamento nos períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro			Período de seis meses findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
(em milhões de R\$)					
Folha de pagamento	137,8	137,6	161,1	77,4	85,0

Em 30 de junho de 2007, nossos funcionários estavam lotados nas seguintes localizações geográficas: Rio de Janeiro, com 3.264 funcionários (52,2%), São Paulo, com 2.169 funcionários (34,7%) e outros estados do Brasil, com 818 funcionários (13,1%).

Relacionamento com Sindicatos

Todos os nossos empregados estão cobertos por acordos sindicais, segundo o padrão das companhias de seguros no Brasil. Esses acordos são anualmente renegociados entre a FENASEG e a Federação Nacional dos Empregados em Empresas de Seguros Privados e de Capitalização de Agentes Autônomos de Seguros Privados e de Crédito. O acordo atualmente em vigor e aplicável a todos os nossos funcionários foi celebrado e entrou em vigor em 1º de janeiro de 2007.

Benefícios e Planos de Participação nos Lucros

Empreendemos uma série de iniciativas para proporcionar benefícios aos nossos funcionários. As mais significativas são seguros de saúde, seguros de vida, vale-refeição e cartão-alimentação. Oferecemos também plano de previdência.

Adicionalmente, de acordo com as disposições da Lei nº 10.101/00 que rege os planos de participação nos lucros dos empregados no Brasil, alocamos aproximadamente 10% de nosso lucro líquido para distribuição entre nossos funcionários. O montante da participação dos funcionários no lucro líquido se baseia no nosso desempenho, no desempenho da unidade de negócio relevante e no desempenho individual. Esse programa é negociado entre nossos diretores e representantes dos funcionários, sendo submetido ao representantes sindicais de seguro. O montante a ser distribuído anualmente está sujeito à aprovação da administração e dos acionistas, antes do efetivo pagamento aos funcionários.

Treinamento e Desenvolvimento

O treinamento e desenvolvimento de funcionários constituiu um dos principais objetivos da Companhia nos últimos anos. Em 2005, lançamos a UniversSAS, nossa universidade corporativa, que oferece hoje mais de 64 cursos *on-line*. Em 2005, também fomos credenciados pela SUSEP como uma das instituições capacitadas a atuar como certificadoras de funcionários no setor de seguros.

Sazonalidade

O mercado de seguros brasileiro não apresenta flutuações significativas do volume de prêmios ou sinistros no decorrer do ano. Experimentamos flutuações mínimas dos prêmios de seguros nas férias, durante o verão, época em que os corretores em geral estão de férias, e no inverno se verifica um pequeno aumento na procura de assistência médica pelos idosos e crianças segurados.

Instalações

Alugamos da SULACAP, empresa controlada pela Sulasa, o edifício no qual se localiza nossa sede. Este edifício fica situado na Rua da Quitanda, 86, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, Brasil, e tem aproximadamente 22.000 metros quadrados.

Em 23 de julho de 2007, uma controlada da Companhia e a Racional Engenharia Ltda. firmaram uma proposta firme de locação, comprometendo-se a celebrar contrato que estabelecerá os termos e obrigações referentes à locação, pelo prazo de 10 (dez) anos, do imóvel Edifício Torre Norte, que passará a ser a nova sede da SulAmérica na cidade do Rio de Janeiro.

De acordo com a referida proposta, o primeiro pagamento de aluguel ocorrerá 18 (dezoito) meses após a data de assinatura do contrato de locação a ser firmado pelas partes, prazo este previsto para a conclusão das obras e entrega do imóvel devidamente aprovado pelos órgãos competentes ("Habite-se"). O valor de aluguel, tendo como base o mês de julho de 2007, no valor de R\$1,1 milhão, será reajustado pelo IGP-M até a data de assinatura do contrato de locação.

Conseqüentemente, o contrato de locação do imóvel que ocupamos atualmente, celebrado com a SULACAP, será devidamente rescindido.

Em 30 de junho de 2007, detínhamos 299 imóveis com valor contábil líquido total de aproximadamente R\$102,6 milhões, incluindo nosso edifício comercial na Rua Pedro Avancine 73, na Cidade e Estado de São Paulo, no valor contábil líquido de aproximadamente R\$67,4 milhões em 30 de junho de 2007. Certos imóveis (inclusive nosso edifício comercial situado na Rua Pedro Avancine 73, na Cidade e Estado de São Paulo) têm sido utilizados para cobrir nossas provisões técnicas ou foram oferecidos à penhora para garantir o juízo em determinados processos judiciais nos quais figuramos como parte, que em conjunto responderam por 78,5% do valor contábil líquido total de todos os nossos imóveis em 30 de junho de 2007.

Propriedade Intelectual

No Brasil, detínhamos, em 30 de junho de 2007, aproximadamente, 195 marcas, das quais 127 são registradas e 68 se encontram pendentes de registro no Instituto Nacional da Propriedade Intelectual, ou INPI, a agência de propriedade intelectual brasileira. Além disso, em consequência da associação com o ING em 2002, desenvolvemos e adotamos um programa de administração de marca totalmente novo. Administramos cuidadosamente nossas marcas visando preservar a força, o reconhecimento e a reputação de nossos produtos e serviços no mercado, tendo também padronizado o uso dessas marcas em todos os nossos serviços e operações. A utilização da marca mista 'ING' em associação com a nossa marca "SulAmerica" é regulada pelos termos e condições de contrato de licença de uso de marca, que é válido pelo prazo de nossa parceria com o ING.

O nosso nome de domínio mais significativo é www.sulamerica.com.br, que está registrado no Núcleo de Informação e Coordenação do Ponto br – NIC.BR.

Seguros

Adquirimos cobertura de seguros de responsabilidade civil contra incêndio, relâmpagos, explosão e outros riscos relacionados aos imóveis e acessórios detidos ou locados por nós, com indenização máxima total de R\$51,1 milhões. Em 30 de junho de 2007, o valor da cobertura total dos riscos descritos acima (bens imóveis e acessórios) totalizou R\$195,7 milhões. Adicionalmente, em 30 de junho de 2007, adquirimos cobertura de seguros de responsabilidade civil, com indenização no valor total máximo de R\$21,0 milhões.

Contratos Relevantes

No curso normal dos nossos negócios celebramos contratos comerciais com prestadores de serviços, fornecedores e distribuidores de produtos, dentre os quais não existem contratos que, individualmente, sejam considerados relevantes para nossas atividades ou cuja rescisão possa afetar adversamente nossos negócios. Nossos contratos financeiros estão descritos na seção 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações – Empréstimos e Financiamentos'.

Aspectos Ambientais

A atividade por nós exercida, por suas características, não gera impacto ambiental significativo. Não aderimos, portanto, a nenhum padrão internacional de referência específica.

Ações Judiciais

Atualmente, somos parte de ações administrativas e judiciais relacionadas a reclamações fiscais, cíveis e trabalhistas, decorrentes do curso normal de nossos negócios. Com relação a nossas ações fiscais, contabilizamos provisões em nossas demonstrações financeiras contábeis para prováveis perdas, decorrentes de nossas contingências fiscais, com base na classificação de nossos advogados internos e externos acerca do nível de probabilidade de uma decisão desfavorável contra a nossa Companhia no final do julgamento. Com relação a nossas ações cíveis e trabalhistas, com base na relação entre nosso histórico de pagamento e o valor histórico estimado atribuído pelos nossos advogados para casos encerrados, estabelecemos nossa respectiva obrigação (ajustada pela correção monetária e juros) para cada uma de nossas contingências judiciais pendentes, que podem ser alocadas parte em nossa provisão de sinistros a liquidar, parte em nossa provisão para outros passivos contingentes e/ou contas a pagar.

Ver 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações – Apresentação das Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Outros Passivos Contingentes', na página 91 deste Prospecto.

A tabela abaixo apresenta nossas provisões para contingências com relação a ações judiciais nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)				
Fiscais	504,2	638,2	998,8	872,7	759,9
Cíveis	94,5	262,4	298,5	255,6	316,9
Trabalhistas	34,8	26,3	43,0	31,3	46,5
Total	633,5	926,9	1.340,2	1.159,6	1.123,3

Ações Fiscais

No curso normal de nossos negócios, em 30 de junho de 2007, éramos réus em 453 ações judiciais e administrativas que, naquela data, representavam contingências no valor total de R\$1.406,0 milhões para as quais foram estabelecidas provisões para contingências no valor de R\$759,9 milhões.

PIS

Estamos contestando a contribuição do PIS introduzida pelas Emendas Constitucionais nº 1/94, 10/96 e 17/97 que incide sobre a receita bruta de nossas subsidiárias operacionais de seguro e previdência complementar. Antes da introdução dessas emendas, o PIS incidia nos moldes da Lei Complementar nº 7/70, que determinava que tal contribuição era devida como uma porcentagem adicional sobre os valores do imposto de renda por nós devido, em determinado exercício. Pela sistemática anterior da Lei Complementar nº 7/70, se em determinado exercício não tivéssemos apurado lucro tributável pelo imposto de renda, nada seria devido a título de PIS, já que os valores a serem pagos a título de imposto de renda é que constituíam a base de cálculo do PIS. Como acreditamos que o processo legislativo para aprovar as Emendas Constitucionais nº 1/94, 10/96 e 17/97 apresentou irregularidades e violou os procedimentos constitucionais estabelecidos para a promulgação de emendas constitucionais, ajuizamos uma ação para contestar a constitucionalidade dessas emendas e obtivemos medida liminar que nos autorizou o depósito judicial do PIS a ser calculado de acordo com o método de cálculo estabelecido nas referidas emendas. Apesar de as emendas constitucionais não estarem mais em vigor, nossa ação relativa à cobrança do PIS supostamente devido segundo as Emendas Constitucionais nºs. 1/94, 10/96 e 17/97 ainda encontra-se pendente de julgamento final. Como nossos advogados externos que estão patrocinando essas ações relativas ao PIS classificaram nossas chances de perda como possível, e sendo o PIS uma obrigação legal, mantivemos uma provisão para contingências em nossas demonstrações financeiras igual a R\$143,1 milhões, em 30 de junho de 2007. Nossa exposição total estimada com relação a essa contingência, em 30 de junho de 2007, era igual a R\$178,8 milhões.

Contribuições ao INSS

No Brasil, quando uma empresa contrata os serviços de uma pessoa física, ela é obrigada a fazer contribuições ao *Instituto Nacional de Seguridade Social*, ou INSS, em nome daquela pessoa. Ajuizamos uma ação contestando as disposições da Lei nº 8.212/91, que exige que façamos contribuições ao INSS sobre todos os pagamentos de comissões efetuados a corretores de seguros autônomos ou de honorários a profissionais de saúde, por serviços médicos prestados aos nossos segurados. Não somos nós quem prestamos os serviços ao segurado, e sim os corretores de seguro autônomos e os profissionais de saúde. Portanto, acreditamos que não deveríamos ser obrigados a efetuar contribuições ao INSS pelos serviços que foram prestados aos nossos segurados por esses prestadores de serviços. Nossos advogados externos que estão patrocinando essa ação classificaram nossa chance de perda como remota e, portanto, não estabelecemos nenhuma provisão para essa ação. Com relação a contribuições ao INSS sobre pagamentos de comissão a corretores, nossos advogados externos que estão patrocinando a ação classificaram nosso risco de perda como possível. Conseqüentemente, em 30 de junho de 2007, estabelecemos uma provisão de R\$65,4 milhões para essa contingência. Nossa exposição total estimada com relação a essa contingência, em 30 de junho de 2007, era igual a R\$119,4 milhões.

Em 2005, nossa subsidiária de ASO, a Sulamed, recebeu um auto de infração do INSS relativo ao suposto não pagamento de contribuição social sobre valores pagos a prestadores de serviços de saúde durante o período compreendido entre maio de 1996 e dezembro de 1998. Essa autuação considerou como honorários médicos os valores pagos pela Sulamed a tais prestadores. Entretanto, uma parte substancial desses pagamentos referia-se a taxas hospitalares e exames de laboratório com relação aos quais nenhuma contribuição ao INSS é devida. A Sulamed está contestando essa autuação e apresentou sua defesa a um juízo administrativo fiscal. Nossos advogados externos que estão patrocinando essa ação classificaram nossa chance de perda como remota e, portanto, não estabelecemos nenhuma provisão para contingências para essa autuação. Em 30 de junho de 2007, nossa exposição total estimada com relação a essa autuação era igual a R\$53,5 milhões.

ISS – Prefeitura de Salvador

A Prefeitura de Salvador expediu alguns autos de infração tributária alegando que teríamos pago a menor o ISS devido àquele município sobre as comissões que a nossa filial em Salvador paga aos corretores de seguro autônomos. Essas autuações não reconheceram que os pagamentos de comissão de corretagem são diferidos e, portanto, contabilizados em nossa conta de custos de comercialização, com base no regime de competência, no transcorrer do prazo a partir da data em que a apólice de seguro é emitida até sua expiração. Como resultado, acreditamos que o ISS municipal não é devido com relação à comissões de corretagem diferidas até que estas sejam efetivamente transferidas para nossa conta de custos de comercialização. Estamos contestando essa autuação e apresentamos uma defesa ao juízo administrativo municipal de Salvador. Nossos advogados externos que estão patrocinando essa ação classificaram nossas chances de perda como remota e, portanto, não estabelecemos nenhuma provisão para contingências para essa autuação. Em 30 de junho de 2007, nossa exposição total estimada com relação a essa autuação era igual a R\$160,4 milhões.

Ações Cíveis

No curso normal de nossos negócios, em 30 de junho de 2007, éramos réus em 18.659 ações cíveis, as quais, naquela data, representavam contingências no valor total de R\$682,0 milhões e para as quais estabelecemos provisões para contingências no valor de R\$317,9 milhões.

Programa de Ajuste da Carteira de Seguros de Vida

As companhias no ramo de seguros de vida, nós inclusive, costumam oferecer apólices de seguros de vida grupal, também conhecidas como clubes, segundo a qual uma apólice principal é assinada pela seguradora e por um representante, à qual um grupo aleatório de pessoas irá aderir. Os corretores de seguro tinham de oferecer apólices de adesão, que seriam regidas pelos termos da apólice principal. Diferentemente das apólices de seguros de vida mais atuais, as apólices de seguros de vida de natureza de clube não continham uma cláusula de reajuste de valor de prêmio estabelecendo aumentos de prêmios reais para diferentes faixas etárias, a serem aplicadas à medida que o segurado muda de faixa etária. Entretanto, tais apólices de natureza de clube eram renovadas automaticamente, a menos que o cancelamento fosse feito expressamente pelas partes. Como resultado desses fatores, o equilíbrio econômico e financeiro dessas apólices se tornou vulnerável ao envelhecimento dos segurados, conforme evidenciado pelo aumento brusco do índice de sinistralidade, e rapidamente as apólices de natureza de clube se tornaram inviáveis. Com base nesses dados e nas disposições do Novo Código Civil Brasileiro de 2002 aplicáveis a contratos de seguro, a SUSEP expediu novas normas para o ramo de seguros de vida, com o objetivo de amenizar o problema e, entre outras coisas, estimular à migração das antigas carteiras de natureza de clube para formas mais modernas, contendo cláusulas de reajustes de prêmios adequados para diferentes faixas etárias. Esses programas de migração são chamados de *Programa de Reajuste de Portfólio de Vida*.

Entretanto, determinados detentores de apólices de seguros de vida de natureza de clube, por acreditarem que eram titulares de um contrato vitalício com as companhias seguradoras, instauraram uma ação (i) para contestar o cancelamento de suas apólices e a legalidade desses programas de migração, bem como da manifestação favorável da SUSEP com relação à migração, e (ii) para exigir que suas antigas apólices fossem restabelecidas. Embora tenhamos constituído de acordo com as regulamentações da SUSEP nossas provisões técnicas em relação a tais apólices, que ainda estão em vigor em razão de decisões judiciais, nós não estabelecemos quaisquer provisões para essas contingências. Não constituímos provisões para estes litígios uma vez que acreditamos que não precisaremos efetuar nenhum pagamento resultante de decisão judicial ou acordo. No entanto, uma decisão final desfavorável nesses processos poderia nos forçar a reestabelecer tais apólices, cujos termos e condições seriam financeiramente inviáveis para nós a longo prazo. Adicionalmente, qualquer decisão desfavorável nessas contingências também poderia prejudicar nossa reputação perante nossos clientes atuais e potenciais, o que poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Ação Gerdau Açominas S.A.

Somos réus em uma ação de cobrança ajuizada pela Gerdau Açominas S.A., um de nossos segurados. A ação tem por objeto cobrança decorrente de uma apólice para cobertura de seguros de riscos operacionais (*property all risks*). Em 2002 recebemos um aviso de sinistro a respeito da ocorrência de dano ao objeto segurado. Com base em diversas perícias realizadas com relação a este sinistro, constatamos a existência de trincas de corrosão sob tensão, que tecnicamente representa uma ocorrência de deterioração gradativa, fato que estava expressamente excluído da cobertura prevista na apólice, razão pela qual entendemos que o segurado não tinha direito ao montante integral da indenização prevista na apólice. Assim pagamos, em 23 de agosto de 2002, o valor aproximado de US\$ 20,0 milhões à Gerdau Açominas. Adicionalmente, as vistorias realizadas no processo de regulação do sinistro, por nós conduzida e pelo IRB, indicou terem ocorrido, de fato, dois eventos distintos, o que justificou a aplicação de uma franquia para cada evento afetando, portanto, o valor da indenização final devida ao segurado. Como a Gerdau Açominas se recusou a receber o valor apurado pela regulação do IRB, ajuizamos uma ação de consignação em pagamento, em conjunto com as cosseguradoras e o ressegurador, efetuamos depósito judicial do valor regulado que totalizava, aproximadamente, US\$ 11,6 milhões. Não obstante, a Gerdau Açominas ingressou com ação de cobrança para receber a indenização integral prevista na apólice, no valor aproximado de US\$ 83,6 milhões. Portanto, tendo em vista os valores já pagos à Gerdau Açominas e o valor depositado em juízo, resta em discussão o valor aproximado de US\$ 52,0 milhões, incluídos aqui os alegados lucros cessantes. Sobre o valor em discussão nosso risco máximo é de, aproximadamente, US\$ 0,9 milhão que representa cerca de 1,76% da apólice sendo que o pagamento do restante deste valor é de responsabilidade do resseguro e do cosseguro. No momento, o processo encontra-se em fase de perícia judicial. Os advogados externos que patrocinam a causa classificam como remotas nossas chances de perda, tendo em vista a qualidade da regulação, dos laudos elaborados pelos peritos dos seguradores e resseguradores, assim como pela recusa da Gerdau Açominas em fornecer documentos para perícia.

Ações Trabalhistas

No curso normal de nossos negócios, em 30 de junho de 2007 éramos réus em 1.346 ações trabalhistas, as quais, naquela data, representavam contingências no valor total de R\$259,8 milhões e para as quais estabelecemos provisões para contingências no valor de R\$46,5 milhões. Essas ações se referem a questões diversas, incluindo horas extras, equiparação salarial e pagamentos de benefícios.

Administração

Nossa Companhia é administrada por um Conselho de Administração, composto por nove membros e até o mesmo número de suplentes (atualmente apenas três suplentes foram eleitos), bem como por uma Diretoria, composta atualmente por quatro membros. Nosso Estatuto Social prevê um Conselho Fiscal de caráter não permanente.

Os membros do nosso Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal, se instalado, deverão concordar formalmente em aderir ao Regulamento de Governança Corporativa do Nível 2 e obrigar-se pessoalmente a cumprir com o Contrato de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado e o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

Conselho de Administração

Nosso Conselho de Administração é um órgão de deliberação colegiada e é responsável pela determinação das diretrizes básicas de nossa Companhia, bem como pela estratégia corporativa e política geral dos negócios. Dentre outras atribuições, também é responsável pela aprovação de nosso orçamento anual, plano de negócios e de certas operações corporativas, além de eleger e supervisionar as atividades dos nossos diretores. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, cada membro do nosso Conselho de Administração deverá deter pelo menos uma ação de nossa Companhia, podendo residir fora do Brasil, e é eleito em Assembléia Geral.

Nosso Conselho de Administração é composto por nove membros e até o mesmo número de suplentes, sendo que atualmente apenas três suplentes foram eleitos. Nosso Estatuto Social estabelece que 20% do nosso Conselho de Administração deve ser composto por conselheiros independentes. Três dos atuais nove membros de nosso Conselho de Administração são independentes.

Os membros de nosso Conselho de Administração são eleitos em Assembléia Geral Ordinária para um mandato unificado de um ano, sendo permitida reeleição. Os membros do nosso Conselho de Administração não estão sujeitos a uma idade de aposentadoria obrigatória. A tabela a seguir apresenta o nome, cargo, data em que foi eleito para o seu primeiro mandato, data de vencimento do mandato atual e idade de cada um dos membros do nosso Conselho de Administração. Após a tabela, apresentamos uma breve descrição da experiência profissional de cada um dos membros do nosso Conselho de Administração.

Nome	Cargo	Data da Primeira Eleição	Data de Vencimento do Mandato Atual	Idade
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas	Presidente	26 de março de 1997	30 de abril de 2008	47
Robert William Crispin	Vice-Presidente	28 de abril de 2006	30 de abril de 2008	60
Arthur John Kalita	Conselheiro	28 de abril de 2006	30 de abril de 2008	58
Rony Castro de Oliveira Lyrio	Conselheiro	1 de abril de 1992	30 de abril de 2008	75
Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon	Conselheira	26 de março de 1997	30 de abril de 2008	54
Joaquim de Mello Magalhães Júnior	Conselheiro	1 de abril de 1992	30 de abril de 2008	73
Jorge Hilário Gouvêa Vieira ⁽¹⁾	Conselheiro	28 de março de 1996	30 de abril de 2008	64
Pierre Claude Perrenoud ⁽¹⁾	Conselheiro	5 de abril de 2000	30 de abril de 2008	72
Roberto Teixeira da Costa ⁽¹⁾	Conselheiro	27 de abril de 1999	30 de abril de 2008	72
Kevin Martins da Silva	suplente	16 de abril de 2003	30 de abril de 2008	34
Carlos Infante Santos de Castro	suplente	28 de abril de 2006	30 de abril de 2008	56
Timothy Scott Mackenzie	suplente	28 de abril de 2006	30 de abril de 2008	48

⁽¹⁾ Conselheiros independentes.

Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas é presidente do nosso Conselho de Administração, para o qual foi eleito pela primeira vez como conselheiro em 1997 e como presidente em 1998, assim como também é presidente de nossa Diretoria, cargo que exerce desde 1998. É presidente dos nossos comitês de auditoria, investimentos e remuneração, bem como membro do conselho de administração da Brasilveículos Companhia de Seguros e da Brasisaúde Companhia de Seguros. Desde 1987, supervisiona as operações de nossa Companhia como diretor de várias áreas. Além disso, é, ainda, conselheiro da Geneva Association desde 1999. Em 1987, trabalhou para a Compagnie Suisse de Reassurances Schweizer Ruck na Suíça. De 1985 a 1986, trabalhou no departamento de mercado de capitais do Chase Manhattan Bank em São Paulo e Nova York. Graduiu-se em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas em São Paulo. O Sr. Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Robert William Crispin é vice-presidente de nosso Conselho de Administração desde 2006 e membro de nosso comitê de remuneração desde 2005. Desde 2001, é o presidente do conselho de administração e da diretoria do ING Investment Management LLC e membro da Equipe de Gestão Executiva das Américas do ING, equipe responsável por todas as atividades de gestão de seguros e investimentos do ING nas Américas. Durante os últimos 35 anos, tem ocupado cargos de responsabilidade nas maiores companhias de seguros e serviços financeiros, onde liderou várias unidades de negócios, como, por exemplo, investimentos, finanças, distribuição, resseguro, operações internacionais e tecnologia. Possui um MBA pela University of Connecticut, sendo também Analista Financeiro Certificado (*Chartered Financial Analyst*). O Sr. Robert William Crispin tem endereço comercial na 230 Park Avenue, 13º andar, Nova Iorque, Nova Iorque 10169, Estados Unidos da América.

Arthur John Kalita é membro do nosso Conselho de Administração desde 2006 e membro de nosso comitê de investimentos desde 2002. Antes de entrar para o ING Group, onde atualmente é vice-presidente executivo responsável pelas atividades do ING Investment Management no Canadá e na América Latina, trabalhou na J.P. Morgan and Company de 1982 a 1998, na *Public Securities Association* como diretor de 1978 a 1982 e na *Power Authority of the State of New York* de 1976 a 1978. Graduiu-se pelo Hamilton College e pela Albany Law School - Union University. O Sr. Arthur John Kalita tem endereço comercial na 230 Park Avenue, 13º andar, Nova Iorque, Nova Iorque 10169, Estados Unidos da América.

Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon é conselheira de nossa Companhia desde 1997 e diretora da Sulasa desde 1993. Também participou de nosso extinto comitê de estratégia de 1998 a 2002. Ela participou de um *Programa de Desenvolvimento Gerencial* no Rio de Janeiro. A Sra. Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Rony Castro de Oliveira Lyrio é membro de nosso Conselho de Administração desde 1992, membro de nosso comitê de remuneração desde 2002 e, desde 2005, presidente do comitê de auditoria da Sul América Companhia Nacional de Seguros e da Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. Entrou para nossa Companhia em 1974 como diretor de uma de nossas subsidiárias e atuou como presidente de nossa Diretoria de 1985 a 1999. De 1955 a 1974, ocupou vários cargos na Companhia Vale do Rio Doce. Graduiu-se em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. O Sr. Rony Castro de Oliveira Lyrio tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Joaquim de Mello Magalhães Júnior é membro do nosso Conselho de Administração desde 1992. Foi diretor da Sul América Companhia Nacional de Seguros de 1962 a 1977 e é presidente da diretoria da Companhia Comercial do Rio de Janeiro desde 1962. Especializou-se em Economia Política pela École des Hautes Études Commerciales da Universidade de Lausanne na Suíça e formou-se em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. O Sr. Joaquim de Mello Magalhães Júnior tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Jorge Hilário Gouvêa Vieira é membro do nosso Conselho de Administração desde 1996 e membro de nosso comitê de auditoria desde 2002. Foi Secretário das Finanças do Estado do Rio de Janeiro de 1987 a 1990, presidente do CNSP de 1985 a 1987, membro do CMN de 1985 a 1987 e de 1979 a 1981, membro do conselho de administração da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro de 1983 a 1985 e presidente e diretor executivo da CVM de 1979 a 1981 e de 1977 a 1979, respectivamente. Além disso, foi membro do conselho de administração da Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga, MBR – Mineração Brasileiras Reunidas S.A., Generali do Brasil – Companhia Nacional de Seguros, White Martins S.A., MRS Logística S.A., Caemi Mineração e Metalurgia S.A., VARIG – Viação Aérea Rio Grandense e do IRB-Brasil Resseguros S.A. Atualmente é sócio do Gouvêa Vieira Advogados, escritório de advocacia que presta serviços para a Companhia, membro do conselho de administração da Boa Esperança S.A. e presidente da Viva-Cred. Formou-se em Direito pela Universidade Católica do Rio de Janeiro e possui mestrado em Direito pela Universidade de Berkeley. O Sr. Jorge Hilário Gouvêa Vieira tem endereço comercial na Av. Rio Branco nº 85, 13º andar, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Pierre Claude Perrenoud é membro do nosso Conselho de Administração desde 2000. De 1960 a 1990, ocupou vários cargos na Swiss Re e foi responsável por suas operações na América Latina e em outros países. Atualmente é membro do conselho de administração de dezoito seguradoras e resseguradoras cativas. Graduiu-se em Administração de Empresas pela Neuchatel Business School na Suíça e em Estudos Espanhóis pela Universidade de Madri. O Sr. Pierre Claude Perrenoud tem endereço comercial em Waidlistrasse 12, CH-8810 Horgen, Suíça.

Roberto Teixeira da Costa é membro de nosso Conselho de Administração desde 1999 e membro de nosso comitê de remuneração desde 2002. Desde 2006, é membro do comitê de auditoria da Sul América Companhia Nacional de Seguros e da Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. Foi o presidente internacional do *Conselho de Empresários da América Latina-CEAL* de 1998 a 2000 e o primeiro presidente da CVM. Atualmente é membro do conselho de administração do Banco Itaú S.A., BNDESPAR - BNDES Participações S.A. e do Inter-American Dialogue (Washington, DC), bem como membro dos conselhos consultivos da Multibrás S.A., Bunge Alimentos, Companhia Brasileira de Distribuição (*Pão de Açúcar*), Pirelli, Prosegur, Comercializadora de Energia Elétrica Ltda. (COMERC) e do Banco Latinoamericano de Exportaciones S.A. Graduiu-se em Economia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. O Sr. Roberto Teixeira da Costa tem endereço comercial na Rua Pedro Avancine nº 73, na Cidade e Estado de São Paulo.

Kevin Martins da Silva é suplente de nosso Conselho de Administração desde 2003 e foi eleito nosso vice-presidente financeiro e de controladoria em 30 de julho de 2007. Antes de sua eleição, foi vice-presidente de Desenvolvimento Corporativo e Estratégico do ING da América Latina, de 2002 a 2007, e responsável por administrar os interesses do ING na nossa Companhia, onde atua como membro do nosso Comitê de Investimentos, e, desde 2002, como vice-presidente do Conselho de Administração de algumas de nossas subsidiárias. Em janeiro de 2007 foi eleito membro do Conselho de Administração da AFP Integra, uma empresa associada ao ING. É membro do ING Americas Leadership Council. Além disso, atuou também como consultor financeiro, tendo ocupado o cargo de vice-presidente do ING Barings em São Paulo entre o período de 2000 e 2002 e o cargo de administrador do ING Barings em Londres entre o período de 1997 a 1999, onde foi responsável pelo mercado da África do Sul. Antes de entrar para o ING em 1997, trabalhou como analista financeiro no Wasserstein Perella & Co. em Londres entre o período de 1995 e 1997. Graduiu-se em Economia pela University of Bristol na Inglaterra em 1995, qualificou-se em 1996 como representante corporativo e financeiro da *Securities and Futures Authority* em Londres e completou o Programa de Análise Financeira Executiva e Análise Financeira Corporativa da *London Business School* em 1999. O Sr. Kevin Martins da Silva tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Carlos Infante Santos de Castro é suplente de nosso Conselho de Administração desde 2006. Atualmente, é Presidente da Sul América Capitalização S.A. – Sulacap, membro do Conselho de Administração da Sulasapar e da Brasilcap Capitalização, e membro do Comitê Corporativo da Companhia. Ao longo de 15 anos na Companhia, ele também ocupou os cargos de Vice-Presidente Corporativo e de Vice-Presidente Financeiro, bem como o de Vice-Presidente e membro do Conselho de Administração de várias subsidiárias operacionais nas áreas de seguros de ramos elementares, saúde, previdência, vida e capitalização. Foi também participante ativo na criação da Brasilveículos, Brasilprevi, Brasilsaúde e Brasilcap, além de membro de seus Conselhos de Administração. Antes disso, foi por 5 anos Presidente da GTE-Multitel, fabricante de equipamentos de telecomunicações em São Paulo, e, também por 5 anos, Diretor de Novos Negócios do Grupo Cataguazes-Leopoldina, no Rio de Janeiro. Ele também atuou como consultor independente para vários grupos brasileiros. Graduado em Engenharia Elétrica pela PUC-RJ, com MBA pela Universidade de Stanford, EUA, e “*Master of Sciences*” em Engenharia de Produção também pela Universidade de Stanford, EUA. O Sr. Carlos Infante Santos de Castro tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Timothy Scott Mackenzie é suplente de nosso Conselho de Administração desde 2006, e membro do nosso comitê de auditoria desde 2005. Antes de ingressar no ING Group, onde atualmente é Chefe do Departamento Financeiro da ING América Latina, sendo responsável pelas funções financeiras dos negócios localizados no Brasil, no Chile e no Peru, trabalhou na Milliman & Robertson, Inc como Consulting Actuary de 1989 a 1996 e na Confederation Life como manager Individual Valuation U.S. de 1982 a 1989. Graduiu-se pela University of Waterloo em 1982, Canadá. O Sr. Timothy Scott Mackenzie tem endereço comercial na 5780 Powers Ferry Road NW, Atlanta, Geórgia 30327, Estados Unidos.

Grau de Parentesco entre os membros do Conselho de Administração e os nossos Acionistas Controladores

O Sr. Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas, presidente do nosso Conselho de Administração e presidente da nossa Diretoria, é irmão da Sra. Christiane Claude de Larragoiti Lucas e da Sra. Chantal de Larragoiti Lucas, integrantes do grupo de controle da Sulasa, um de nossos Acionistas Controladores.

A Sra. Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon, uma de nossas conselheiras, é irmã da Sra. Sophie Marie Antoinette de Ségur, integrante do grupo de controle da Sulasa, um de nossos Acionistas Controladores.

O Sr. Antonio Claude de Larragoiti Lucas, a Sra. Christiane Claude de Larragoiti Lucas e a Sra. Chantal de Larragoiti Lucas são primos em primeiro grau da Sra. Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon e da Sra. Sophie Marie Antoinette de Ségur.

Diretoria

Os membros de nossa Diretoria atuam como representantes legais de nossa Companhia e são responsáveis pela administração executiva dos nossos negócios e pela implementação de políticas gerais e diretrizes estabelecidas pelo Conselho de Administração. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nossos diretores devem residir no Brasil, embora não tenham a obrigação de serem acionistas de nossa Companhia. De acordo com nosso Estatuto Social, a Diretoria deve ser composta de um mínimo de três e um máximo de seis membros eleitos pelo Conselho de Administração para um mandato de um ano, sendo permitida reeleição. A tabela a seguir apresenta o nome, cargo, data em que foi inicialmente eleito, data de vencimento do mandato atual e idade de cada um dos diretores de nossa Companhia. Após a tabela, apresentamos uma breve descrição da experiência profissional de cada um dos diretores de nossa Companhia.

Administração

Nome	Cargo	Data da Primeira Eleição	Data de Vencimento do Mandato Atual	Idade
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas.....	Presidente	30 de março de 1998	30 de abril de 2008	47
Kevin Martins da Silva	Vice-Presidente Financeiro e de Controladoria	30 de julho de 2007	30 de abril de 2008	34
Arthur Farne d'Amoed Neto	Diretor de Finanças Corporativas e Relações com Investidores	5 de setembro de 2000	30 de abril de 2008	50
Laênio Pereira dos Santos.....	Diretor de Contabilidade	30 de março de 2007	30 de abril de 2008	46

Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas. Para descrição de sua experiência profissional, vide nesta seção '— Conselho de Administração', na página 206 deste Prospecto.

Kevin Martins da Silva Para descrição de sua experiência profissional, vide nesta seção '—Conselho de Administração', na página 206 deste Prospecto.

Arthur Farne d'Amoed Neto ocupa o cargo de membro de nossa Diretoria desde 2000. Entrou para nossa Companhia em 1987 e, em 1996, foi eleito diretor de algumas de nossas subsidiárias, onde atuou como diretor de marketing e planejamento até 1998. Atualmente atua como diretor de finanças corporativas, desde 1998, e de relações com investidores, desde 2000. É membro efetivo dos comitês financeiros da Brasilveículos Companhia de Seguros e da Brasilsaúde Companhia de Seguros e membro suplente dos conselhos de administração das mesmas sociedades. Antes de ingressar na SulAmérica, trabalhou no setor público, na indústria imobiliária, na área de seguros e na de consultoria econômica, de 1980 a 1987. Graduiu-se em Engenharia Civil pela Universidade Federal do Rio de Janeiro e especializou-se em Finanças pelo Instituto de Administração de Empresas COPPEAD da Universidade Federal do Rio de Janeiro, em Governança Corporativa pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais e em direito societário e mercado de capitais pela Fundação Getulio Vargas.

Laênio Pereira dos Santos foi eleito membro de nossa Diretoria em 30 de março de 2007. É diretor de Contabilidade de nossa Companhia desde 1998, onde ingressou em 1981. É membro do conselho fiscal da Brasilveículos Companhia de Seguros desde 2002. É membro da comissão administrativa e financeira do FENASEG desde 1998, sendo eleito vice-presidente dessa comissão em 2005. Além disso, é membro das comissões de contabilidade da SUSEP e da ANS desde 2000 e 2007, respectivamente. Graduiu-se em Contabilidade pela Sociedade Unida de Ensino Superior e Cultura. Laênio Pereira dos Santos tem endereço comercial na Rua da Quitanda nº 86, 6º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Dados relativos ao Diretor de Relações com Investidores

Diretor de Relações com Investidores: Arthur Farne d' Amoed Neto
Endereço Comercial: Rua da Quitanda nº 86, 5º andar, Cidade e Estado do Rio de Janeiro
Telefone: +55 21 2506-8163 Fax: +55 21 2506-8747
E-mail: arthur.farne@sulamerica.com.br
E-mail RI: ri@sulamerica.com.br
Site: www.sulamerica.com.br

Contratos Relevantes entre a Companhia e seus Administradores

Na data deste Prospecto, não existem acordos ou obrigações significativas entre nossa Companhia e nosso Conselho de Administração ou nossa Diretoria. A Companhia não pretende implementar plano de opção de compra de ações para seus administradores tão logo a Oferta esteja concretizada.

Comitês do Conselho de Administração

As decisões de nosso Conselho de Administração levam em consideração os relatórios e as recomendações de vários comitês consultivos compostos por membros de nosso Conselho de Administração, que foram criados pelo Acordo de Acionistas, bem como as orientações prestadas pelos comitês de auditoria de nossas subsidiárias operacionais, criados de acordo com a legislação aplicável. Apresentamos a seguir uma breve descrição do comitê de auditoria e de outros comitês consultivos, além de uma lista de seus respectivos membros.

Comitê de Auditoria

Nosso comitê de auditoria é composto por três membros, eleitos por prazo indeterminado, sendo que todos são membros efetivos ou suplentes do Conselho de Administração de nossa Companhia. O comitê de auditoria reúne-se ordinariamente a cada seis meses para orientar o Conselho de Administração sobre a escolha da empresa de auditoria independente e dos diretores responsáveis pela auditoria interna, bem como para monitorar e avaliar as atividades de auditoria interna e externa e discutir com a administração quaisquer assuntos relacionados a essas atividades. Não é objetivo de nosso comitê de auditoria funcionar como um comitê de auditoria formado de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Atualmente, nosso comitê de auditoria é composto pelos seguintes membros:

Nome	Cargo	Data da Eleição	Idade
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas.....	Presidente	14 de junho de 2002	47
Jorge Hilário Gouvêa Vieira.....	Membro	14 de junho de 2002	64
Timothy Scott Mackenzie.....	Membro	25 de abril de 2005	48

Comitê de Investimentos

Nosso comitê de investimentos é composto por cinco membros, eleitos por prazo indeterminado. Quatro desses membros são membros efetivos ou suplentes de nosso Conselho de Administração, sendo que o quinto é membro suplente nos conselhos de administração das nossas seguradoras. O comitê de investimentos reúne-se ordinariamente a cada três meses para estabelecer diretrizes para nossa política de investimentos e para monitorar e avaliar tendências do mercado financeiro e as melhores práticas de controle de riscos. Atualmente, nosso comitê de investimentos é composto pelos seguintes membros:

Nome	Cargo	Data da Eleição	Idade
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas.....	Presidente	14 de junho de 2002	47
Kevin Martins da Silva	Membro	18 de dezembro de 2003	34
Carlos Infante Santos de Castro.....	Membro	14 de junho de 2002	56
Arthur John Kalita.....	Membro	14 de junho de 2002	58
Joaquim Felipe de A. Cavalcanti.....	Membro	14 de junho de 2002	61

Comitê de Remuneração

Nosso comitê de remuneração é composto por quatro membros, eleitos por prazo indeterminado, sendo que todos são membros efetivos do Conselho de Administração de nossa Companhia. O comitê de remuneração reúne-se ordinariamente uma vez por ano para auxiliar o Conselho de Administração a estabelecer a remuneração de nossos alto executivos. Não é objetivo de nosso comitê de remuneração funcionar como um comitê de remuneração formado de acordo com a Lei Sarbanes-Oxley. Atualmente, nosso comitê de remuneração é composto pelos seguintes membros:

Nome	Cargo	Data da Eleição	Idade
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas.....	Presidente	14 de junho de 2002	47
Robert William Crispin	Membro	5 de outubro de 2005	60
Rony Castro de Oliveira Lyrio.....	Membro	14 de junho de 2002	75
Roberto Teixeira da Costa.....	Membro	14 de junho de 2002	72

Conselho Fiscal

A Lei das Sociedades por Ações e nosso Estatuto Social não exigem a manutenção de um conselho fiscal permanente. Dessa forma, na data deste Prospecto, nosso Conselho Fiscal não está instalado. De acordo com a Instrução CVM nº 324, de 19 de janeiro de 2000, a instalação de nosso Conselho Fiscal é realizada em Assembleia Geral mediante solicitação dos acionistas que, no total, detenham, no mínimo, 2% das ações ordinárias ou 1% das ações preferenciais. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o Conselho Fiscal deve ser composto de um mínimo de três e um máximo de cinco membros efetivos e igual número de suplentes. Os membros do Conselho Fiscal, caso instalado, serão eleitos pelos acionistas em Assembleia Geral e permanecerão nesse cargo até a realização da próxima Assembleia Geral Ordinária. Acionistas detentores de ações preferenciais, se houver, votando como uma classe, teriam direito a eleger um membro (e seu suplente) do Conselho Fiscal, e os acionistas minoritários (desde que detenham, no total, pelo menos 10% das ações ordinárias) teriam direito a eleger outro membro (e seu respectivo suplente). A principal responsabilidade do Conselho Fiscal, que é um órgão independente de nossa administração e dos auditores externos, é monitorar a administração, revisar as demonstrações contábeis e comunicá-las aos acionistas.

Ações de Titularidade da Administração

A tabela a seguir apresenta cada um dos membros de nosso Conselho de Administração que detém diretamente, na data deste Prospecto, mais de uma de nossas ações ordinárias e preferenciais, excluindo as ações que podem ser detidas indiretamente pelos mesmos.

Nome	Cargo	Ações ordinárias	Ações preferenciais	Total
Joaquim de Mello Magalhães Júnior	Conselheiro	1.679.130	3.358.261	5.037.391
Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon	Conselheira	1.522.955	3.045.910	4.568.865
Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas	Presidente	1.078.060	2.156.121	3.234.181
Rony Castro de Oliveira Lyrio	Conselheiro	32.237	64.474	96.711
Total	—	4.312.382	8.624.766	12.937.148

Os outros membros de nosso Conselho de Administração detêm, cada um, pelo menos uma de nossas ações ordinárias. Com exceção do Sr. Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas e do Sr Kevin Martins da Silva, nenhum membro de nossa Diretoria detém qualquer de nossas ações. Na data deste Prospecto, os membros do nosso Conselho de Administração e de nossa Diretoria detêm diretamente, como um grupo, aproximadamente 3,3% de nossas ações ordinárias.

Remuneração da Administração

O principal objetivo de nossa política de remuneração é atrair e reter administradores qualificados e experientes. Nossa política de remuneração foi estabelecida para estimular uma cultura focada nos resultados, de forma a alinhar o interesse de nossa administração e de nossos acionistas. Nosso plano de remuneração consiste de três componentes básicos:

- remuneração fixa;
- participação em nossos lucros anuais (com exceção dos conselheiros), sujeita ao atingimento das metas anuais estabelecidas em um acordo de metas negociado com cada administrador; e
- um programa de incentivo intermediário, sujeito ao atingimento das metas, pelo administrador, em um período de, no mínimo, três anos de duração, e sua posição e relevância de sua contribuição para nossa Companhia durante um determinado período de tempo.

De acordo com nosso Estatuto Social, é responsabilidade dos acionistas estabelecer, em Assembléia Geral Ordinária, o montante global que podemos pagar aos membros de nosso Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal, se instalado.

Em 2006, a remuneração anual total paga a todos os membros do Conselho de Administração e Diretoria da Companhia e de suas subsidiárias foi de R\$29,4 milhões, que incluiu os honorários fixos e a participação nos lucros. Adicionalmente, em 2003 criamos um plano de previdência complementar para nossos diretores (excluindo a Brasilveículos, Brasilsaúde e Alutrens Participações S.A.). Esse plano de previdência complementar é financiado por contribuições de nossa Companhia (na proporção de 60%) e de nossos diretores (na proporção de 40%). Atualmente não contamos com um plano de opção de compra de ações.

A remuneração global para os membros do Conselho de Administração e Diretores da Companhia para o exercício de 2007, aprovada na Assembléia Geral Ordinária de 30 de março de 2007, foi de até R\$3,0 milhões.

Principais Acionistas

Na data deste Prospecto, o capital social da Companhia totaliza R\$765.830.943,77, representado por 206.295.931 ações totalmente integralizadas, sem valor nominal, composta por 130.371.196 de ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais.

A tabela a seguir apresenta informações sobre a titularidade de nossas ações ordinárias e preferenciais, antes e após a oferta, na data deste Prospecto, em relação a cada acionista detentor de 5% ou mais de nossas ações ordinárias e/ou preferenciais, bem como das ações detidas, como um grupo, pelos membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria.

Acionistas	Na data deste Prospecto						Após a Oferta ⁽³⁾					
	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)
Sulasapar Participações S.A.	92.362.873	70,85	-	-	92.362.873	44,77	92.362.873	60,72	-	0,00	92.362.873	34,02
ING Insurance International B.V.	19.862.103	15,24	39.724.207	52,32	59.586.310	28,88	19.862.103	13,06	39.724.207	33,27	59.586.310	21,95
Carmen Roberta Waller Conselheiros e Diretores ⁽¹⁾	2.258.506	1,73	4.517.012	5,95	6.775.518	3,28	2.258.506	1,48	4.517.012	3,78	6.775.518	2,50
Outros ⁽²⁾	4.312.390	3,31	8.624.766	11,36	12.937.156	6,27	4.312.390	2,84	8.624.766	7,22	12.937.156	4,76
Ações em Circulação.....	3.695.811	2,83	7.391.624	9,74	11.087.435	5,37	3.695.811	2,43	7.391.624	6,19	11.087.435	4,08
Total	130.371.196	100,00	75.924.735	100,00	206.295.931	100,00	152.110.328	100,00	119.402.999	100,00	271.513.327	100,00

⁽¹⁾ Não incluídas eventuais participações indiretas.

⁽²⁾ Acionistas vinculados por relação de parentesco em linha reta ou colateral até o 2º grau com Acionistas Controladores e administradores.

⁽³⁾ Exclui as Units do Lote Suplementar.

Apresentamos a seguir uma breve descrição de nossos principais acionistas.

A *Sulasapar* é uma sociedade anônima de capital fechado organizada de acordo com as leis brasileiras, cujos únicos acionistas são a Sulas e o ING. O objeto social da Sulasapar é atuar como uma companhia *holding*. O capital social da Sulasapar é composto integralmente por ações ordinárias detidas pelo ING e pela Sulas na proporção de 45% e 55%, respectivamente. A Sulas é uma sociedade anônima de capital fechado organizada de acordo com as leis brasileiras composta integralmente por ações ordinárias detidas por Sophie Marie Antoinette de Ségur, Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon, Christiane Claude de Larragoiti Lucas, Chantal de Larragoiti Lucas e Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas, cada um deles detentor de 25,0%, 25,0%, 16,7%, 16,7% e 16,7% do capital social dessa companhia, respectivamente. O objeto social da Sulas é atuar como uma companhia *holding*.

O ING é uma sociedade organizada de acordo com as leis da Holanda, cujo objeto social é atuar como uma companhia *holding*. O capital do ING é integralmente detido pelo ING Verzekeringen N.V., que, por sua vez, é controlado pelo ING Groep N.V. Certificados de depósito ao portador, representando ações ordinárias do ING Groep N.V., são listados na NYSE, na Euronext e em outras bolsas de valores. 99% das ações ordinárias e preferenciais do ING Groep N.V. são custodiadas pelo Stichting ING Aandelen, sendo o capital do ING Groep N.V. disperso no mercado e tendo como único portador de certificado de depósito representando participação igual ou superior a 5% do seu capital o ABN AMRO Holdings N.V., o qual detém aproximadamente 5% do capital do ING Groep N.V.

Não existem outros acionistas, além dos mencionados acima, que detenham individualmente participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% do capital social da Companhia.

Carmen Roberta Waller é cidadã brasileira.

Acordo de Acionistas

Em 10 de maio de 2002, a Sulas e o ING, únicos acionistas da Sulasapar (exceto pelas ações detidas pelos membros do conselho de administração da Sulasapar), celebraram um Acordo de Acionistas para regulamentar seu relacionamento, incluindo a participação, direitos de voto e transferência de quaisquer ações emitidas pela Sulasapar, pela SASA e por suas subsidiárias. As principais disposições do Acordo de Acionistas são apresentadas a seguir:

Conselho de Administração

O Conselho de Administração de nossa Companhia é composto por nove membros, dos quais cinco ou menos poderão ser indicados pela Sulasa e quatro ou menos, pelo ING. Na última eleição do Conselho de Administração em que a Sulasa e o ING indicaram menos conselheiros do que tinham direito, ambas as companhias concordaram, em conjunto, pela indicação dos quatro membros restantes do Conselho. O Acordo de Acionistas autoriza a criação, entre outras coisas, de nossos comitês de auditoria, remuneração e investimentos, os quais funcionarão sob a supervisão de seus respectivos conselhos de administração.

Restrição a Transferências

Nos termos e condições do Acordo de Acionistas, a Sulasa e o ING não poderão vender, transferir, gravar ou, de outra forma, alienar, direta ou indiretamente, sua participação acionária na Sulasapar, SASA ou em qualquer subsidiária dessas companhias sem primeiro obter o consentimento da outra. Entretanto, são autorizadas transferências no contexto de ofertas públicas, impasses e insolvência do ING e da Sulasa. As transferências são permitidas desde que o beneficiário da transferência concorde em ser vinculado pelos termos do Acordo de Acionistas e preencha certas outras condições. Para que essa última opção de transferência seja válida, o acionista vendedor deverá ter preenchido os requisitos do direito de preferência estabelecido no Acordo de Acionistas que requer que o mesmo conceda ao acionista não vendedor o direito de adquirir as ações propostas para venda antes de vendê-las a um terceiro.

Não-Concorrência

Nos termos e condições do Acordo de Acionistas, a Sulasa e o ING estão sujeitos a obrigações relacionadas à não-concorrência (inclusive de investimentos minoritários) no setor de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos dentro do território brasileiro. Qualquer violação dessas obrigações poderá dar origem a um evento de inadimplência, de acordo com o Acordo de Acionistas.

Impasse

Nos termos e condições do Acordo de Acionistas, várias questões são sujeitas à aprovação por maioria qualificada, ou seja, devem ser aprovadas tanto pela Sulasa quanto pelo ING. Caso o conselho de administração da Sulasapar não seja capaz de chegar a uma decisão sobre certas questões que exigem a aprovação por maioria qualificada, conforme estabelecido no Acordo de Acionistas durante duas assembléias consecutivas, qualquer um dos acionistas poderá dar início a mecanismos de resolução de impasses. Esses mecanismos consistem, principalmente, da submissão da questão controversa para maior negociação e mediação. Se, no final do período de negociação e mediação, a Sulasa e o ING não tiverem conseguido chegar a uma resolução mutuamente satisfatória sobre a questão que exige aprovação por maioria qualificada sujeita aos procedimentos de impasse, então a Sulasa ou o ING poderão propor uma venda mandatária em conjunto segundo a qual ambas as partes terão que vender 100% de suas participações direta ou indiretamente detidas na SASA a um terceiro por meio de uma operação coordenada por um banco de investimentos. Caso a parte que receber o comunicado sobre a venda mandatária em conjunto entregue um comunicado por escrito com objeção a essa venda, ou caso, durante um período de 180 dias, a Sulasa e o ING não cheguem a um consenso sobre os termos da venda, então a Sulasa e o ING deverão, de boa fé, fazer todos os esforços para chegar a um acordo, em termos mutuamente satisfatórios, para dividir seus ativos do empreendimento em conjunto (*joint venture*). Caso, anteriormente ao vencimento do período de divisão, a Sulasa e o ING não conseguirem chegar a um acordo mutuamente satisfatório em relação a tal divisão ou caso os termos acordados da divisão não forem atingidos até o prazo final acordado pela Sulasa e ING, então uma venda mandatária em conjunto deverá ser conduzida.

Inadimplência

No caso de alguma das partes inadimplir uma obrigação relevante do Acordo de Acionistas e essa quebra ou violação ao Acordo de Acionistas permanecer não sanada por, pelo menos, trinta dias após a parte prejudicada ter noticiado tal quebra ou violação à parte inadimplente, então a parte prejudicada terá direito a exercer (i) uma opção de venda ('put option') para vender suas ações à parte inadimplente ou (ii) uma opção de compra ('call option') para comprar as ações da parte inadimplente, o que resultaria na retirada de um dos Acionistas Controladores, o ING ou a Sulas, conforme o caso. Entretanto, essas medidas não são remédios exclusivos no caso de inadimplência e não evitam que a parte prejudicada busque o cumprimento de uma obrigação determinada, reivindicando indenização aos danos sofridos ou a rescisão do Acordo de Acionistas.

Operações com Partes Relacionadas

As seguradoras, que sob determinados aspectos são equiparadas a instituições financeiras pela legislação brasileira, são impedidas de conceder empréstimos ou adiantamentos a controladas, coligadas, membros da Diretoria e do Conselho de Administração ou familiares dessas pessoas. Nenhuma das controladas ou coligadas da Companhia que exercem a atividade de seguradora realizou quaisquer empréstimos ou adiantamentos a qualquer de tais entidades ou pessoas. Embora tal proibição não se aplique à Companhia ou a quaisquer controladas ou sociedades sob o mesmo controle da Companhia e que não sejam instituições financeiras e nem a estas equiparadas, a Companhia ou suas controladas ou sociedades sob controle comum, membros da Diretoria e do Conselho de Administração ou familiares dessas pessoas não realizaram empréstimos ou adiantamentos a sociedades sob controle comum, diretores, conselheiros ou familiares dessas pessoas, na data deste Prospecto.

A Companhia não realizou e nem está realizando, nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004 e no período findo em 30 de junho de 2007, qualquer operação ou negócio relevante com suas controladas, coligadas, membros da Diretoria e do Conselho de Administração e familiares dessas pessoas, incluindo operações relacionadas à prestação de garantias. Para informações detalhadas de nossas operações com partes relacionadas, vide Nota 12 das nossas demonstrações financeiras consolidadas, incluídas neste Prospecto, na página 697 deste Prospecto.

Títulos e Valores Mobiliários Emitidos

Visão Geral

Antes da Oferta, nossas ações não eram negociadas em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado. Em 12 de setembro de 2007, nós, nosso Acionista Controlador e nossos administradores assinamos o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, para que as nossas Units sejam admitidas à negociação no Nível 2 de Governança Corporativa, sob o código 'SULA11', cuja eficácia se encontra suspensa até a data de publicação do Anúncio de Início. Não podemos garantir que, após a Oferta, será desenvolvido um mercado ativo para as nossas Units ou que as mesmas sejam negociadas por um valor maior que o Preço por Unit. Para mais informações, ver a seção 'Fatores de Risco – Riscos Relativos à Oferta e às Units', 'Administração', 'Descrição do Capital Social' e 'Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2', nas páginas 70, 206, 219 e 233 deste Prospecto.

Negociação na BOVESPA

A negociação na BOVESPA só pode ser realizada por participantes autorizados. As negociações ocorrem das 10:00h às 17:00h, ou entre 11:00h e 18:00h durante o período de horário de verão no Brasil, em um sistema eletrônico de negociação chamado Megabolsa. A BOVESPA também permite negociações das 17:45h às 19:00h, ou entre 18:45h e 19:30h durante o período de horário de verão no Brasil, por um horário diferenciado de negociação denominado '*after market*', conectado a corretoras tradicionais e a corretoras que operam pela Internet. As negociações no '*after market*' estão sujeitas a limites regulatórios sobre volatilidade de preços e sobre o volume de ações negociadas pelos investidores.

Quando acionistas negociam ações na BOVESPA, a liquidação acontece 3 (três) dias úteis após a data da negociação, sem correção monetária do preço de compra. O vendedor deve entregar as ações à CBLC na manhã do terceiro dia útil após a data da negociação. A entrega e o pagamento das ações são realizados por meio da CBLC.

A fim de manter um melhor controle sobre a oscilação do Índice BOVESPA, a BOVESPA adotou um sistema '*circuit breaker*' de acordo com o qual a sessão de negociação é suspensa por um período de 30 minutos ou uma hora sempre que o Índice BOVESPA cair abaixo dos limites de 10% ou 15%, respectivamente, com relação ao índice de fechamento da sessão de negociação anterior.

Para mais informações, ver 'Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2', iniciada na página 233 deste Prospecto.

Descrição do Capital Social

A seguinte descrição de nosso capital social resume determinadas disposições de nosso Estatuto Social, da Lei das Sociedades por Ações, das regras da CVM e do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 referentes ao nosso capital social, administração, prestação de informações periódicas e eventuais, bem como de outros aspectos societários que se aplicam a nós.

Este sumário não é exaustivo com relação a qualquer assunto aqui tratado e não deve ser considerado uma opinião jurídica com relação a tais questões. Potenciais investidores devem rever cuidadosamente nosso Estatuto Social, pois ele, e não esta descrição, regulam seus direitos como titular de nossas Ações ordinárias e preferenciais e Units que as representam. Ver seção 'Descrição das Units', iniciada na página 240 deste Prospecto.

Visão Geral

Somos uma companhia constituída de acordo com as leis do Brasil, cuja sede está localizada na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro. Nossos atos societários de constituição estão devidamente registrados na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro - JUCERJA, sob o NIRE 3330003299-1. Possuímos registro de companhia aberta perante a CVM sob o nº 21121.

Objeto Social

Conforme definido no artigo 3º de nosso Estatuto Social, o objeto social de nossa Companhia consiste na administração de bens próprios e na participação em outras sociedades.

Capital Social

Na data deste Prospecto, o nosso capital social, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 206.295.931 ações, das quais 130.371.196 ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais.

Conforme estabelecido por nosso Estatuto Social, nosso capital social poderá ser aumentado até o limite de 150.000.000 de novas ações ordinárias ou preferenciais, sem autorização adicional de nossos acionistas, por decisão de nosso Conselho de Administração, que deverá determinar os termos e condições desse aumento de capital, incluindo o preço e a quantidade de ações ordinárias ou preferenciais a serem emitidas e distribuídas no Brasil e no exterior, de forma pública ou privada. Nossos acionistas devem aprovar, em assembléia geral, qualquer aumento de capital que exceda o montante de nosso capital autorizado.

Ações em Tesouraria

Na data deste Prospecto não possuímos ações em tesouraria.

Direitos das Ações Ordinárias e Preferenciais

Direitos das Ações Ordinárias

Cada ação ordinária confere ao respectivo titular direito a um voto nas nossas assembléias gerais ordinárias e extraordinárias. Nossas ações são todas nominativas e mantidas em forma escritural em conta de depósito em nome de seus titulares junto a instituição financeira designada e aprovada pelo Conselho de Administração. Os acionistas poderão ter que pagar uma taxa de transferência cobrada por tal instituição financeira a cada vez que as ações forem transferidas de sua conta de depósito, conforme estabelecido pelo parágrafo 3º do artigo 35 da Lei das Sociedades por Ações.

Além disso, conforme previsto no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e no Estatuto Social, na hipótese de alienação de controle, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, os titulares de ações ordinárias de nossa emissão terão o direito de venda conjunta, sendo assegurado tratamento igualitário àquele dado ao acionista controlador alienante, inclusive em relação ao preço pago por suas ações (tag along de 100%). Ver 'Políticas Diferenciadas de Governança Corporativa – Alienação de Controle', na página 234 deste Prospecto.

Direitos das Ações Preferenciais

Os acionistas titulares de nossas ações preferenciais deverão ter prioridade no reembolso de seu valor patrimonial em caso de liquidação da Companhia e a receber dividendos pelo menos iguais aos dividendos pagos aos acionistas titulares de ações ordinárias.

Nossas Ações preferenciais também deverão ter o direito de serem incluídas na Oferta Pública que deverá ser obrigatoriamente feita em caso de (i) cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia ou para descontinuidade das Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2; ou (ii) alienação de nosso controle. As ações preferenciais terão o direito de voto somente nas seguintes questões:

- criação de ações preferenciais ou aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previstos ou autorizados pelo Estatuto Social;
- alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate e amortização de uma ou mais classe de ações preferenciais, ou criação de nova classe mais favorecida;
- transformação, incorporação, fusão ou cisão da Companhia;
- aprovação de contratos entre a Companhia e o Acionista Controlador, diretamente ou através de terceiros, bem como contratos envolvendo outras sociedades nas quais o Acionista Controlador possui participação, sempre que, conforme estabelecido por lei ou nosso Estatuto Social, a aprovação desses contratos seja deliberada em assembléia geral;
- avaliação de bens destinados à integralização de aumento do nosso capital social;
- escolha da empresa especializada para determinação do valor econômico de nossas ações da Companhia para fins de ofertas públicas, conforme estabelecido por nosso Estatuto Social e no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2; e
- alteração ou revogação das disposições de nosso Estatuto Social que alterem ou modifiquem quaisquer dos requisitos estabelecidos no Item 4.1 do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

Adicionalmente, conforme estabelecido por nosso Estatuto Social, no caso de mudança em nosso controle, em razão de alienação do controle pelos Acionistas Controladores, tanto por meio de única operação, como por meio de operações sucessivas, os titulares de nossas ações preferenciais deverão ter o direito de vender suas ações preferenciais ao novo acionista controlador por 100% do preço pago ao Acionista Controlador alienante por suas ações ordinárias (direitos de venda conjunta, ou tag along).

Assembléias Gerais

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nas assembléias gerais regularmente convocadas e instaladas, nossos acionistas titulares de ações ordinárias estão autorizados a tomar qualquer medida ou decisão sobre os negócios relacionados ao nosso objeto social e a tomar todas as deliberações que julgarem convenientes aos nossos interesses, sem prejuízo do direito a voto dos acionistas titulares de ações preferenciais, especialmente nas matérias descritas nesta seção – ‘Direitos das Ações Ordinárias e Preferenciais – Direitos das Ações Preferenciais’. Compete exclusivamente aos nossos acionistas aprovar, em Assembléia Geral Ordinária, as nossas demonstrações financeiras anuais e deliberar sobre a destinação do nosso lucro líquido e o pagamento de dividendos relativos ao exercício social imediatamente anterior. Os membros de nosso Conselho de Administração são eleitos nas assembléias gerais.

Descrição do Capital Social

A Assembléia Geral Extraordinária pode ser realizada concomitantemente com a Assembléia Geral Ordinária e em outros momentos durante o ano. Sem prejuízo de outras matérias de sua competência, compete aos titulares de nossas ações ordinárias e, em algumas situações limitadas, aos titulares de nossas ações preferenciais (vide nesta seção ‘- Direitos das Ações Ordinárias e Preferenciais – Direitos das Ações Preferenciais’, nas páginas 219 e 220 deste Prospecto) decidir, exclusivamente em Assembléia Geral, sobre as matérias abaixo relacionadas, conforme estabelecido por nosso Estatuto Social e pela Lei das Sociedades por Ações:

- reforma do nosso Estatuto Social;
- eleição e destituição dos membros do nosso Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, se instalado;
- fixação da remuneração global dos membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria, assim como da remuneração dos membros do Conselho Fiscal, quando instalado;
- tomar anualmente as contas da administração e deliberar sobre nossas demonstrações financeiras;
- atribuição de bonificações e desdobramentos ou grupamentos de ações de nossa emissão;
- aprovação de planos de opção de compra de nossas ações destinadas a administradores, empregados ou pessoas naturais que nos prestem serviços ou sociedade por nós controlada;
- aprovação da emissão de debêntures, exceto conforme estabelecido pela Lei das Sociedades por Ações;
- suspensão do exercício dos direitos de acionista que deixou de cumprir obrigação prevista em lei ou em nosso Estatuto Social;
- aprovação da avaliação de bens destinados à integralização de aumento do nosso capital social;
- aprovação da transformação, fusão, incorporação ou cisão da Companhia;
- deliberação sobre nossa dissolução e liquidação, eleição e destituição do liquidante e membros de nosso Conselho Fiscal, que deverá ser instalado no evento de nossa liquidação, bem como aprovação do relatório preparado pelo liquidante que descreve nossos atos, operações e contas finais;
- aprovação da saída do Nível 2 de Governança Corporativa;
- escolha da empresa especializada responsável pela determinação de nosso valor econômico para ofertas públicas, conforme estabelecido por nosso Estatuto Social e Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 dentre as empresas indicadas pelo nosso Conselho de Administração;
- aprovação da amortização e/ou resgate de nossas ações; e
- autorização de pedido de falência ou de recuperação judicial ou extrajudicial.

Quorum

Como regra geral, a Lei das Sociedades por Ações prevê que a Assembléia Geral seja instalada, em primeira convocação, com a presença de acionistas que detenham, pelo menos, 25% do capital social com direito a voto e, em segunda convocação, com qualquer número de acionistas titulares de ações com direito a voto. Caso os acionistas tenham sido convocados para deliberar sobre a reforma do nosso Estatuto Social, o *quorum* de instalação em primeira convocação será de pelo menos dois terços dos acionistas titulares de Ações Ordinárias e, em segunda convocação, de qualquer número de acionistas.

Descrição do Capital Social

De modo geral, para a aprovação de qualquer matéria pela Assembleia Geral, são necessários votos favoráveis da maioria absoluta dos acionistas presentes, ou representados por procurador, sendo que as abstenções não são levadas em conta para efeito deste cálculo. Contudo, as matérias descritas abaixo dependem da aprovação de acionistas que representem no mínimo 50% das Ações Ordinárias:

- criação de ações preferenciais ou aumento de classe existente de ações preferenciais, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais existentes, exceto se estabelecido e autorizado por nosso Estatuto Social;
- mudanças nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais ou criação de nova favorecida;
- redução do dividendo obrigatório a ser distribuído aos nossos acionistas;
- mudança do nosso objeto social;
- nossa fusão ou incorporação em outra sociedade;
- nossa cisão;
- nossa participação em um grupo de sociedades;
- cancelamento de qualquer liquidação voluntária;
- nossa dissolução; e
- incorporação de todas as nossas ações por outra sociedade.

A criação de novas ações preferenciais ou aumento de classe existente de ações preferenciais, sem guardar proporção com classes de ações preferenciais existentes, exceto se disposto de outra forma pelo Estatuto Social, ou mudanças das preferências existentes, vantagens e condições de resgate e amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou a criação de uma nova classe, deve ser aprovada ou confirmada, no máximo em um ano, por titulares de mais de 50% de cada classe de ações preferenciais afetadas.

A CVM poderá autorizar a redução do percentual de votos necessários à aprovação das matérias acima mencionadas no caso de companhia aberta com a propriedade das ações dispersas no mercado e cujas três últimas assembleias gerais tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos da metade de suas ações com direito a voto.

Adicionalmente, conforme estabelecido pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, a escolha da firma de avaliação contratada para determinação de nosso valor econômico para efeito das ofertas públicas, dentre as empresas indicadas pelo nosso Conselho de Administração, deve ser aprovada pela maioria dos votos de nossas ações ordinárias e preferenciais em circulação na assembleia geral em que, em primeira convocação, estejam presentes os acionistas representando pelo menos 20% de nossas ações em circulação ou, em segunda convocação, qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação. Nos termos do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, entende-se por 'ações em circulação' 'todas as ações emitidas pela Companhia excetuadas as ações detidas pelo Acionista Controlador, por pessoas a ele vinculadas, por Administradores da Companhia, aquelas em tesouraria e preferenciais de classe especial, que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante'.

Convocação de Assembléia Geral

A Lei das Sociedades por Ações requer a publicação de convocação de assembléia geral em três diferentes datas no Diário Oficial e em um outro jornal de grande circulação. Atualmente nossas convocações são publicadas no *DOERJ* e no jornal *Jornal do Commercio*. A primeira convocação deve ser feita, no mínimo, quinze dias antes da realização da assembléia geral, e a segunda convocação deve ser feita com, no mínimo, oito dias de antecedência. Em certas circunstâncias, mediante solicitação de qualquer acionista, a CVM pode, mediante de decisão fundamentada de seu Colegiado e ouvida a Companhia (i) requerer que a primeira convocação seja publicada no máximo 30 dias de antecedência contados da data em que os documentos relativos às matérias a serem deliberadas forem colocadas à disposição dos acionistas e (ii) interromper, por até 15 dias, o curso do prazo de antecedência da convocação da assembléia geral extraordinária, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à assembléia. A convocação da assembléia geral deve incluir a ordem do dia da assembléia e, no caso de alteração ao nosso Estatuto Social, a indicação da proposta.

Competência para Convocar Assembléias Gerais

Compete ao nosso Conselho de Administração convocar as assembléias gerais, e também as seguintes pessoas ou órgãos:

- ao Conselho Fiscal, se instalado, caso nosso Conselho de Administração retardar a convocação da Assembléia Geral Ordinária por mais de um mês da data prevista para a sua realização conforme estabelecido pela legislação aplicável. O Conselho Fiscal, quando instalado, poderá, ainda, convocar Assembléia Geral Extraordinária, sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes a serem tratados;
- qualquer acionista, quando nosso Conselho de Administração retardar a convocação por mais de 60 dias da data em que deveriam tê-la realizado, nos termos da legislação aplicável e de nosso Estatuto Social;
- acionistas que representem 5%, no mínimo, do nosso capital social, caso nosso Conselho de Administração deixe de convocar, no prazo de oito dias, uma assembléia solicitada pelos mesmos, através de pedido devidamente fundamentado que apresente a ordem do dia proposta; e
- acionistas que representem 5%, no mínimo, do nosso capital votante ou sem direito a voto, quando nosso Conselho de Administração não atender, no prazo de oito dias, um pedido de convocação de assembléia que tenha como finalidade a instalação do Conselho Fiscal.

Local de Realização da Assembléia Geral

Nossas assembléias gerais são realizadas em nossa sede social, à Rua da Quitanda, 86, 7º andar (parte), Brasil, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro. A Lei das Sociedades por Ações permite que nossas assembléias gerais sejam realizadas fora de nossa sede, nas hipóteses de força maior, desde que elas sejam realizadas na localidade de nossa sede e a respectiva convocação contenha uma indicação expressa e inequívoca do local em que a assembléia geral deverá ocorrer.

Legitimação e Representação

De acordo com nosso Estatuto Social, os acionistas presentes à assembléia geral deverão produzir prova de sua capacidade de acionista e titularidade das ações com que pretendem votar (incluindo ações representadas por suas Units), apresentando um documento de identidade e prova da titularidade de Units ou Ações.

Nossos acionistas podem ser representados na assembléia geral por procurador constituído há menos de um ano, que seja acionista, administrador, advogado, ou ainda por uma instituição financeira. Fundos de investimento devem ser representados pelo seu administrador.

Conselho de Administração

De acordo com o nosso Estatuto Social, nosso Conselho de Administração é formado por nove membros, e até o mesmo número de suplentes, dos quais um mínimo de 20% deverá ser de conselheiros independentes. A quantidade de membros do Conselho de Administração que deve estar exercendo o mandato a cada ano é decidido por voto majoritário em assembléia geral anteriormente à sua eleição.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, qualquer acionista detentor de pelo menos 10% de nosso capital votante pode solicitar a adoção do procedimento de voto múltiplo, onde cada ação ordinária terá direito a quantos votos forem o número de membros a serem eleitos para o Conselho de Administração, sendo que os acionistas terão o direito de concentrar seus votos em um único candidato ou distribuí-los entre vários candidatos. Caso o procedimento de voto múltiplo não seja exigido pelos acionistas, conforme estabelecido acima, os membros do nosso Conselho de Administração serão eleitos por voto majoritário dos titulares de ações ordinárias presentes pessoalmente ou representados por procurador. Em qualquer caso, (i) os titulares de nossas ações ordinárias representando, individual ou coletivamente, pelo menos 15% do capital votante; e (ii) os titulares de nossas ações preferenciais representando, individual ou coletivamente, 10% do capital social deverão ter o direito de indicar um conselheiro cada e seu respectivo suplente por meio de voto em separado. Na medida em que os titulares de nossas ações ordinárias e preferenciais não conseguirem alcançar o montante exigido de ações para exercer seu direito de indicação de conselheiros, conforme estabelecido acima, os titulares de ações ordinárias e preferenciais representando 10% de nosso capital social terão o direito de indicar um membro de nosso Conselho de Administração e seu respectivo suplente.

Os membros do nosso Conselho de Administração são eleitos em assembléia geral para mandatos unificados de um ano, sendo permitida reeleição.

De acordo com a Instrução CVM 282, a percentagem mínima exigida para que um acionista possa solicitar a adoção do procedimento de voto múltiplo em companhia de capital aberto pode ser reduzida independentemente de uma previsão no seu estatuto social, variando entre 5% e 10% de forma decrescente, de acordo com seu capital social. Com base no nosso atual capital social, os titulares de ações ordinárias representando 5% de nosso capital social podem solicitar o procedimento de voto múltiplo.

As seguintes pessoas não podem candidatar-se à eleição como membros de nosso Conselho de Administração: (i) acionistas controladores de empresas que possam ser consideradas concorrentes; (ii) conselheiros, diretores e/ou membros de qualquer conselho consultivo de empresas que possam ser concorrentes; ou (iii) pessoas que possuam ou poderiam possuir qualquer conflito de interesse com nossa Companhia, exceto aqueles formalmente aprovados em assembléia geral. A remuneração dos membros do nosso Conselho de Administração em cada exercício social é determinada pelos acionistas na assembléia geral ordinária que aprova as demonstrações financeiras do exercício social anterior.

Operações de Interesse dos Membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, os membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria estão proibidos de:

- realizar qualquer ato de liberalidade às custas da Companhia, exceto se esse ato de liberalidade for justificável a favor de funcionários ou da comunidade na qual participamos, mediante aprovação do nosso Conselho de Administração ou da nossa Diretoria;
- receber, em razão do exercício de seu cargo, qualquer tipo de vantagem pessoal direta ou indireta de terceiros, sem autorização estatutária ou de nossa assembléia geral;
- tomar por empréstimo recursos ou bens da Companhia ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito, sem prévia autorização da assembléia geral ou do Conselho de Administração;

- intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da Companhia, ou nas deliberações que a esse respeito tomarem os demais administradores da companhia;
- fazer uso, para seu próprio benefício ou benefício de terceiros, de oportunidades comerciais das quais tome conhecimento em virtude do exercício do seu cargo;
- omitir-se no exercício ou proteção de nossos direitos ou, visando a obtenção de vantagens para si próprio ou terceiros, deixar de aproveitar oportunidades de negócios para nossa Companhia; e
- comprar, para revender com lucros, bens ou direitos de interesse para nossa Companhia ou necessários para nossas atividades.

Conselho Fiscal

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o Conselho Fiscal é um órgão independente da administração e da auditoria externa de uma companhia. Nesse sentido, nosso Conselho Fiscal, se instalado, não poderá ser composto, dentre outros, pelos nossos diretores, conselheiros, empregados de uma subsidiária ou de companhia que tenha participação em nossa administração, ou cônjuges ou parentes de qualquer membro de nossa administração.

Nosso conselho fiscal é um órgão não permanente que pode ser formado por três a cinco membros, e igual número de suplentes, que devem todos ser residentes no Brasil, eleitos pelos acionistas em assembléia geral e com mandato até a próxima assembléia geral ordinária de acionistas após suas eleições.

Na eleição dos membros de nosso Conselho Fiscal, os titulares das ações preferenciais terão o direito de eleger, em voto separado, um membro e seu respectivo suplente. Os acionistas minoritários representando, em conjunto, 10% ou mais das ações com direito a voto terão o mesmo direito. Os demais acionistas com direito de voto deverão ter o direito de eleger os membros restantes e respectivos suplentes, o que, em qualquer caso, serão em número igual ao número de membros eleitos pelos acionistas minoritários e titulares de ações preferenciais mais um membro.

Adicionalmente, conforme estabelecido pela Lei das Sociedades por Ações, os membros do Conselho Fiscal possuem o direito a, no mínimo, 10% da remuneração média paga aos diretores, excluindo benefícios, verbas de representação e participação nos lucros.

Direitos de Preferência

Nossos acionistas têm direito de preferência na subscrição de ações em qualquer aumento de capital, na proporção de sua participação acionária à época do referido aumento de capital, exceto nos casos de aumento de capital decorrentes do exercício de opção de compra de ações, conversão de debêntures em ações e exercício de bônus de subscrição. Nossos acionistas também possuem direito de preferência na subscrição de debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição. Concede-se prazo não inferior a 30 dias, contado da publicação de aviso aos acionistas referente ao aumento de capital, a emissão de debêntures conversíveis em ações ou a emissão de bônus de subscrição, para o exercício do direito de preferência, sendo que este direito pode ser cedido pelo acionista. Nos termos do artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações e nos termos do artigo 9º do nosso Estatuto Social, o nosso Conselho de Administração poderá excluir o direito de preferência, ou diminuir o prazo para seu exercício, nas emissões de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, até o limite do capital social autorizado, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa ou subscrição pública.

Direitos de Retirada

Qualquer um de nossos acionistas dissidentes de certas deliberações tomadas em assembléia geral poderá retirar-se da nossa Companhia, mediante o reembolso do valor econômico de suas ações, calculado de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, sempre que este valor for inferior ao nosso valor patrimonial. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o direito de retirada poderá ser exercido nas seguintes circunstâncias:

- criação de ações preferenciais ou aumento de classe ações preferenciais existente, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais existentes, exceto se estabelecido e autorizado por nosso Estatuto Social;
- mudanças nas preferências, vantagens e condições de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais ou criação de uma nova classe mais favorecida;
- mudança do nosso objeto social;
- redução do dividendo obrigatório a ser distribuído aos nossos acionistas;
- nossa transformação em outro tipo de sociedade;
- nossa cisão;
- nossa fusão ou incorporação em outra sociedade;
- incorporação de ações, conforme estabelecido pelo Artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações;
- nossa participação em um grupo de sociedades, conforme definido pela Lei das Sociedades por Ações; e
- aquisição do controle de outra companhia por um preço que exceda determinados limites previstos na Lei das Sociedades por Ações.

No caso de (i) criação de novas ações preferenciais ou aumento da classe existente de ações preferenciais, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais existentes, exceto quando estabelecido ou autorizado por nosso Estatuto Social; ou (ii) mudanças nas preferências, vantagens e condições de resgate e amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou a criação de uma nova classe mais favorecida, somente o titular de ações da espécie ou classe prejudicada terão direitos de retirada.

A Lei das Sociedades por Ações estabelece que nossa cisão somente ensejará direito de retirada nos casos em a mesma ocasionar:

- a mudança do nosso objeto, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para a sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do nosso objeto social;
- redução do dividendo obrigatório a ser distribuído aos nossos acionistas; ou
- nossa participação em um grupo de sociedades, conforme definido pela Lei das Sociedades por Ações.

Caso ocorra a (i) nossa fusão ou incorporação em outra companhia; ou (ii) incorporação de nossas ações, conforme definido no Artigo 252 da Lei das Sociedades por Ações; (iii) nossa participação em um grupo de companhias; or (iv) aquisição, pela nossa Companhia, do controle de outra empresa por um preço que exceda certos limites estabelecidos pela Lei das Sociedades por Ações, nossos acionistas não terão direito de retirada caso as nossas ações tenham: (a) liquidez, ou seja, integrem o índice geral da BOVESPA ou o índice de qualquer outra bolsa, conforme definido pela CVM; e (b) dispersão no mercado, de forma que o nosso Acionista Controlador, sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detenham menos da metade das nossas Ações Ordinárias.

O direito de retirada deverá ser exercido no prazo de 30 dias, contados da publicação da ata da assembléia geral que tiver aprovado o ato que deu origem ao recesso. Adicionalmente, temos o direito de reconsiderar qualquer deliberação que tenha ensejado direito de retirada nos dez dias subseqüentes ao término do prazo de exercício desse direito, caso o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes coloque em risco nossa estabilidade financeira.

No caso de exercício do direito de retirada, os nossos acionistas terão o direito de receber o valor econômico de suas ações, calculado de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, sempre que este valor for inferior ao valor patrimonial das ações calculadas com base no nosso último balanço aprovado pelos acionistas. Se, todavia, a deliberação que ensejou o direito de retirada tiver ocorrido há mais de 60 dias da data do último balanço aprovado, o acionista poderá solicitar o levantamento de balanço especial em data que atenda tal prazo, para avaliação do valor de suas ações. Neste caso, devemos pagar imediatamente 80% do valor de reembolso calculado com base no último balanço aprovado por nossos acionistas, e o saldo no prazo de 120 dias a contar da data da deliberação da assembléia geral.

Direitos de Resgate

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nossas ações podem ser resgatadas mediante determinação dos nossos acionistas representando pelo menos 50% das ações afetadas reunidos em assembléia geral extraordinária. O resgate pode ser pago a partir de nossos lucros, reservas de lucros ou reservas de capital.

Restrições a Investimentos Estrangeiros

Não existem restrições específicas sobre a propriedade de Ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão por pessoas físicas ou jurídicas domiciliadas no exterior. Entretanto, o direito de converter pagamentos de dividendos e recursos decorrentes da venda de Ações ordinárias ou preferenciais de nossa emissão em moeda estrangeira e remeter tais valores ao exterior está sujeito a restrições de controle cambial e legislação de investimentos estrangeiros, que requerem, entre outras formalidades, o registro desse investimento no Banco Central. Os investidores estrangeiros devem registrar seus investimentos como investimentos estrangeiros diretos perante o Banco Central de acordo com a Lei nº 4.131/62, ou como investimentos estrangeiros em carteira perante o Banco Central e a CVM, de acordo com a Resolução CMN nº 2.689/00 e Instrução CVM 325.

Os investidores estrangeiros com investimentos registrados de acordo com a Lei nº 4.131/62 podem efetuar a alienação destes investimentos através de negócios privados ou negociações conduzidas em bolsa de valores ou mercado de balcão, sendo, em geral, sujeitos a tratamento fiscal menos favorável quando comparado com os investidores estrangeiros com investimentos em carteira.

De acordo com a Resolução CMN nº 2.689/00, os investidores estrangeiros com investimentos em carteira registrados na CVM somente podem comprar e vender ações na BOVESPA ou em mercados de balcão organizados, exceto em certos casos, tais como aquisição de ações em ofertas públicas. Investidores sujeitos a esse regulamento também têm direito, em geral, a tratamento fiscal mais favorável quando comparados aos investidores estrangeiros diretos.

Restrição sobre a Negociação de Ações de Nossa Emissão pelos nossos Acionistas Controladores, Membros do Nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e pela Nossa Companhia

De acordo com as regras estabelecidas na Instrução CVM 358, a nossa Companhia, nossos Acionistas Controladores, diretos ou indiretos, membros do nosso Conselho de Administração, nossos diretores e membros do nosso Conselho Fiscal, quando instalado, membros dos nossos comitês e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária ou quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição em nossa Companhia, ou em nossos Acionistas Controladores, subsidiárias ou coligadas, possuam conhecimento de algum ato ou fato relevante, e qualquer outra pessoa que tenha conhecimento de informações relevantes e que saiba que as mesmas não tenham sido divulgadas ao mercado (considerados *'insiders'* para efeito da Lei de Mercado de Capitais) são impedidos de negociar valores mobiliários de nossa emissão, incluindo operações com derivativos que envolvam valores mobiliários de emissão da nossa Companhia, antes da divulgação dessas informações relevantes ao mercado.

Essa restrição também se aplica:

- aos membros do nosso Conselho de Administração, da nossa Diretoria, do nosso Conselho Fiscal que se afastarem de cargos na nossa administração anteriormente à divulgação de negócio ou fato iniciado durante seu período de gestão, por um período de seis meses a contar da data em que tais pessoas se afastaram de seus cargos;
- se existir intenção de promover nossa fusão, incorporação ou cisão de parte ou a totalidade de nossos ativos ou, ainda, nossa reorganização societária;
- durante o período de 15 dias anteriores à divulgação das nossas Informações Trimestrais – ITR e Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP exigidas pela CVM;
- aos nossos Acionistas Controladores, conselheiros e diretores, sempre que estiver em curso a aquisição ou alienação de nossas próprias ações, por nós ou por qualquer uma de nossas sociedades controladas ou coligadas ou por qualquer outra companhia sob controle comum conosco ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim; e
- a nós, caso tenha sido celebrado qualquer acordo ou contrato visando à transferência do nosso controle acionário, ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim.

Operações de Compra de Ações de Nossa Própria Emissão

Nosso Estatuto Social autoriza o nosso Conselho de Administração a aprovar a compra, pela nossa Companhia, de ações de nossa própria emissão. A decisão de comprar ações de nossa própria emissão para manutenção em tesouraria ou para cancelamento não pode, dentre outras coisas:

- resultar na redução do nosso capital social;
- requerer a utilização de recursos superiores ao saldo de lucros ou reservas disponíveis (outras que reserva legal, reserva de lucros a realizar, reserva de reavaliação e reservas especiais de dividendos obrigatórios) constantes em nossas últimas demonstrações financeiras;
- criar por ação ou omissão, direta ou indiretamente, condições artificiais de demanda, oferta ou preço das ações ou envolver práticas não eqüitativas;
- ter por objeto a compra de ações não integralizadas ou pertencentes ao nosso Acionista Controlador; e
- ocorrer, enquanto estiver em curso oferta pública de aquisição das nossas ações.

A decisão de comprar ações de nossa emissão deve ser tomada pelo Conselho de Administração, que deverá especificar (i) o objetivo da operação, (ii) o montante de ações a serem compradas, (iii) o período máximo durante o qual nossa Companhia prosseguirá com essas compras, que não deverá exceder 365 dias, (iv) o montante de ações dispersas em bolsa e (v) as instituições financeiras que atuarão como intermediárias nessas compras.

Não podemos manter em tesouraria mais do que 10% da totalidade das ações de nossa emissão.

Qualquer compra de ações de nossa emissão pela Companhia deve ser realizada em bolsa, não podendo tal compra ser feita por meio de operações privadas, exceto se previamente aprovada pela CVM. O preço de compra dessas ações não pode ultrapassar seu preço de mercado. Podemos também comprar ações de nossa emissão na hipótese de deixarmos de ser uma companhia aberta. Adicionalmente, podemos comprar ou emitir opções de compra ou de venda das ações de nossa emissão.

Mecanismos para Evitar Concentração de Nossas Ações

Nosso Estatuto Social contém disposições para evitar a concentração da titularidade de nossas ações em pequenos grupos de investidores e incentivar sua dispersão. Essas disposições exigem que quaisquer pessoas que se tornem, a partir da data de aprovação de nosso Estatuto Social, em 06 de setembro de 2007, titulares de ações de emissão da Companhia (exceto aqueles que se tornem nossos acionistas em determinadas circunstâncias definidas no nosso Estatuto Social) e passem a deter participação igual ou superior a 25% de nossas ações ordinárias realizem uma oferta dentro de 90 dias para a compra de todas as ações de emissão da Companhia ao preço por ação definido de acordo com o nosso Estatuto Social.

Nosso Estatuto Social impõe a nossos acionistas a obrigação de divulgar, mediante comunicação à Companhia, a aquisição de ações que, somadas às já possuídas, superem 5% de capital da Companhia, ou múltiplos de tal percentual. Essa obrigação também se aplica a titulares de debêntures conversíveis em ações, opções de compra e bônus de subscrição que assegurem ao seu titular a aquisição de ações nas quantidades previstas acima.

A oferta pública deverá ser: (i) endereçada a todos os nossos acionistas; (ii) implementada através de leilão na BOVESPA; (iii) a um preço determinado de acordo com os critérios estabelecidos no Estatuto Social da; e (iv) paga à vista em contraprestação da transferência das ações.

Divulgação de Informações

Nossa Companhia é sujeita aos requisitos de divulgação de informações estabelecidos pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM. Adicionalmente, como resultado de nossa listagem no Nível 2 de Governança Corporativa, devemos também seguir os requisitos de divulgação incluídos no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. Vide 'Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 – Informações Solicitadas pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2', na página 236 deste Prospecto.

Informações Solicitadas pela CVM

A Lei das Sociedades por Ações e a CVM exigem que uma companhia de capital aberto, como é o nosso caso, forneçam à CVM e à BOVESPA as seguintes informações periódicas:

- nossas demonstrações financeiras preparadas de acordo com o Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e correspondente relatório da administração anual e parecer dos auditores independentes, no prazo de três meses do final de nosso exercício social ou na data em que forem publicadas ou disponibilizadas aos acionistas, o que ocorrer primeiro, em conjunto com nossas demonstrações financeiras padronizadas, ou DFP, relatório em forma padrão contendo informações financeiras relevantes derivadas de nossas demonstrações financeiras;
- edital de convocação de nossa assembleia geral ordinária, na mesma data de suas publicações;
- resumo das decisões tomadas em nossa assembleia geral ordinária, no dia seguinte à mesma;
- cópia das atas da assembleia geral ordinária, dentro de dez dias de sua realização;
- as Informações Anuais, ou IAN, relatório em formato padrão contendo informações corporativas, comerciais e financeiras relevantes, a serem protocoladas no prazo de cinco meses do final do nosso exercício social ou no prazo de um mês contado da data da assembleia geral ordinária, o que ocorrer primeiro;
- as Informações Trimestrais, ou ITR, relatório em formato padrão contendo informações trimestrais corporativas, comerciais e financeiras de nosso exercício social, junto com relatório de revisão especial emitido por nossos auditores independentes, no prazo de 45 dias após o término de cada trimestre (exceto pelo último trimestre de cada ano) ou quando a empresa divulgar as informações para acionistas, ou para terceiros, caso isso ocorra em data anterior.

Além do acima mencionado, também devemos protocolar junto à CVM e à BOVESPA as seguintes informações:

- convocação de assembléias gerais extraordinárias ou especiais, na mesma data de sua publicação;
- resumo das decisões tomadas nessas assembléias, no dia seguinte às mesmas;
- atas das assembléias gerais extraordinárias ou especiais, no prazo de dez dias contados da data de sua realização;
- cópia dos acordos de acionistas, quando do arquivamento na sede da Companhia;
- qualquer comunicado à imprensa informando atos ou fatos relevantes, na mesma data de sua publicação na imprensa;
- informações sobre pedido de recuperação judicial e extrajudicial, seus fundamentos, demonstrações financeiras preparadas especialmente para obtenção de benefício legal e, se aplicável, qualquer plano de pagamento dos titulares de debêntures, bem como cópias de qualquer decisão judicial favorável a essa solicitação, no mesmo dia da entrada do pedido em juízo ou no dia de nossa ciência;
- informações sobre pedido ou confissão de nossa falência, no mesmo dia de nossa ciência, ou do ingresso do pedido em juízo, conforme o caso;
- cópia de qualquer decisão judicial favorável ao pedido de falência da Companhia e da indicação do síndico da massa falida na data de nossa ciência; e
- outras informações solicitadas pela CVM, no prazo determinado para tanto.

Além dos requisitos de divulgação de informações estabelecidos pela Lei das Sociedades por Ações e pela CVM, devemos também preencher certos requisitos de divulgação estabelecidos no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. Vide 'Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2', na página 233 deste Prospecto.

Divulgação de Negociação de Ações de Nossa Emissão pelos Nossos Acionistas Controladores, membros do Conselho de Administração e da Diretoria e Membros do Conselho Fiscal

De acordo com as regras da CVM, os membros da nossa Diretoria, Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, quando instalado, ou de qualquer de nossos outros órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposições estatutárias, ficam obrigados a nos comunicar a titularidade e as negociações realizadas com os valores mobiliários de nossa emissão, ou de emissão de nossas controladas ou controladores que sejam companhias abertas, ou a eles referenciados. Quando se tratar de pessoa física, as informações deverão incluir os valores mobiliários que sejam de propriedade de cônjuge, companheiro ou dependente incluído em sua declaração de imposto de renda e de sociedade controlada direta ou indiretamente por quaisquer dessas pessoas. A comunicação deve conter, no mínimo, as seguintes informações:

- nome e qualificação da pessoa que está fornecendo as informações, indicando o número de inscrição no cadastro de pessoas jurídicas ou no cadastro de pessoas físicas, conforme o caso;
- o emissor, a quantidade, por espécie e classe, no caso de ações, e demais características no caso de outros valores mobiliários; e
- forma, preço e data das operações.

Essas informações devem ser enviadas (i) no primeiro dia útil após a investidura no cargo; (ii) quando da apresentação do pedido de registro da companhia como aberta, e (iii) no prazo de 5 dias após a realização de cada negociação.

Descrição do Capital Social

Nós devemos enviar as informações acima referidas à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que nossas ações sejam admitidas à negociação, no prazo de 10 dias, após o término do mês em que se verificarem alterações das posições detidas, ou do mês em que ocorrer a investidura no cargo das pessoas indicadas acima.

As informações referidas acima deverão ser entregues de forma individual e consolidada por órgão ali indicado, sendo que as posições consolidadas ficarão disponíveis no sistema eletrônico de Informações Periódicas e Eventuais – IPE.

O nosso Diretor de Relações com Investidores é o responsável pela transmissão à CVM e, se for o caso, às bolsas de valores ou às entidades do mercado de balcão organizado em que as ações da companhia sejam admitidas à negociação das informações recebidas pela companhia em conformidade com aqui disposto.

Sempre que os Acionistas Controladores, diretos ou indiretos, e os acionistas que elegem membros do nosso Conselho de Administração ou do Conselho Fiscal, bem como qualquer pessoa, física ou jurídica, ou grupo de pessoas atuando em conjunto ou representando um mesmo interesse, atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% ou mais de cada classe das ações de nossa emissão, tais acionistas ou grupo de acionistas deverão comunicar à BOVESPA e à CVM as seguintes informações:

- nome e qualificação do adquirente das ações, indicando o número de inscrição no cadastro de pessoas jurídicas ou no cadastro de pessoas físicas, conforme o caso;
- objetivo da participação e quantidade visada, contendo, se for o caso, declaração do adquirente de que suas compras não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade;
- número de ações, bônus de subscrição, bem como de direitos de subscrição de ações e de opções de compra de ações, por espécie e classe, debêntures conversíveis em ações já detidas, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou por pessoa a ele ligada; e
- indicação de qualquer acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da Companhia.

Tal comunicação também é obrigatória para a pessoa ou grupo de pessoas representando um mesmo interesse, titular de participação acionária igual ou superior a 5% de cada espécie ou classe de nossas ações, sempre que tal participação se eleve ou reduza em 5%.

Vide ‘Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 – Negociações de Valores Mobiliários e seus Derivativos por Acionista Controlador’, na página 235 deste Prospecto, para uma descrição das normas do Regulamento do Novo Mercado aplicáveis às negociações de nossas ações e derivativos por nosso Acionista Controlador.

Divulgação de Ato ou Fato Relevante

Conforme estabelecido pela Lei de Mercado de Capitais e Instrução CVM 358, deveremos informar à CVM e à BOVESPA sobre qualquer ato ou fato relevante relativo a nossa Companhia e nossas atividades. Devemos também publicar avisos ao mercado para divulgação dessas informações. Um ato ou fato é relevante se puder potencialmente afetar o preço de nossos valores mobiliários, a decisão dos investidores de comprar, vender ou manter esses valores mobiliários, ou a decisão destes de exercer quaisquer dos direitos inerentes aos mesmos.

Descrição do Capital Social

Em circunstâncias excepcionais, podemos submeter à CVM um pedido de tratamento confidencial com relação a um ato ou fato relevante, caso os membros do nosso Conselho de Administração ou da nossa Diretoria entenderem que a divulgação poderia causar danos a nossa Companhia.

Conforme estabelecido na Instrução CVM 358, também adotamos uma Política de Divulgação de Informações de Ato ou Fato Relevantes e de Negociações de Valores Mobiliários que consiste na divulgação de atos ou fatos relevantes e na manutenção de sigilo acerca destas informações que ainda não tenham sido divulgadas ao público.

É responsabilidade do nosso Diretor de Relações com Investidores divulgar ao mercado e informar a CVM e às bolsas de valores, de quaisquer atos ou fatos que sejam considerados relevantes e afetem ou se relacionem às atividades de uma companhia de capital aberto, devendo o mesmo divulgar essas informações relevantes de forma ampla e imediata às bolsas de valores e ao mercado, incluindo a publicação de anúncios em jornais.

Nossa previsão é que, em certos casos, deveremos solicitar que seja dispensado tratamento confidencial a certos atos ou fatos relevantes, caso a divulgação dessas informações possa colocar em risco interesses legítimos de nossa Companhia.

Nossos Acionistas Controladores, membros de nosso Conselho de Administração, de nossa Diretoria e de nosso Conselho Fiscal (se instalado), assim como outros membros de órgãos da administração com funções técnicas ou consultoras criados conforme estabelecido por nosso Estatuto Social, os gerentes e funcionários com acesso a atos e fatos relevantes, bem como outras pessoas que consideramos necessárias ou convenientes, deverão aderir a nossa Política de Divulgação de Informações de Ato ou Fato Relevantes e de Negociações de Valores Mobiliários pelo qual concordam em manter confidenciais todas as informações relevantes ainda não divulgadas e a indenizar nossa Companhia e outras pessoas por quaisquer danos causados que os mesmos possam nos causar.

Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2

Governança corporativa é o sistema pelo qual as companhias são administradas e monitoradas, envolvendo as relações com acionistas, conselho de administração, diretores, auditores independentes e com o conselho fiscal.

Nós, a Sulasapar, o ING, os membros efetivos e suplentes do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria celebramos em 12 de setembro de 2007 o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, que entrará em vigor na data de publicação do Anúncio de Início de negociação de nossas Units.

O Nível 2 de Governança Corporativa é um segmento de listagem da BOVESPA destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam voluntariamente a seguir práticas de boa governança corporativa e exigências de divulgação de informações, conforme estabelecido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

A BOVESPA possui três níveis de práticas de governança corporativa. Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. A diferença entre esses três níveis é o grau de exigências de governança corporativa. O Novo Mercado possui os requisitos mais rigorosos de governança corporativa, seguido pelo Nível 2 e pelo Nível 1.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração de uma companhia autorizada a ter suas ações listadas no Nível 2 de Governança Corporativa deve ser formado, no mínimo, por cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser conselheiros independentes, eleitos em assembléia geral. Os membros eleitos para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal (se instalado) devem acordar formalmente em observar o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 por meio de assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, e o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Vide 'Administração - Conselho de Administração', na página 206 deste Prospecto.

Conselho Fiscal

O conselho fiscal é um órgão independente da administração e da auditoria externa da Companhia. Da mesma forma que o Conselho de Administração, todos os membros do Conselho Fiscal (se instalado) devem acordar formalmente em observar o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 por meio de assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, e o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Participação Dispersa na Distribuição Pública

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 estabelece que em qualquer distribuição pública de ações de nossa emissão, a Companhia deverá envidar seus melhores esforços para a dispersão de participação, por meio da adoção de procedimentos especiais, tais como assegurar acesso a todos os investidores interessados e a destinação de no mínimo 10% dos valores mobiliários distribuídos a pessoas físicas ou investidores não institucionais.

Manutenção de Dispersão Mínima de Ações em Bolsa após Aumento de Capital

Para ser admitida ao Nível 2 de Governança Corporativa, uma companhia deve possuir, no mínimo, 25% do total de suas ações em circulação no mercado.

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 também estabelece que no caso de um aumento de capital não ser integralmente subscrito pelos titulares de direitos de preferência ou se não houver um número suficiente de pessoas interessadas na distribuição pública, e se houver subscrição integral ou parcial desse aumento de capital pelo Acionista Controlador, então o Acionista Controlador deverá fazer com que sejam tomadas, no prazo de seis meses após a ratificação dessa subscrição, as medidas necessárias para restaurar o patamar mínimo de 25% de ações da Companhia dispersas em bolsa.

Alienação do Controle

De acordo com as regras do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e de nosso Estatuto Social, a venda de controle de nossa Companhia, em uma operação ou série de operações, deverá ser contratada sob a condição suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a realizar oferta pública para aquisição de todas as outras ações em circulação (incluindo ações preferenciais de nossa emissão) nos mesmos termos e condições concedidos ao acionista controlador vendedor. Para esse fim, os acionistas controladores vendedores e o adquirente deverão informar à CVM e à BOVESPA o preço e as demais condições dessa venda.

Também se exige a realização de uma oferta pública quando existe cessão onerosa de direito de subscrição de ações ou de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, o que resulta na transferência de controle da companhia; e no caso de venda de controle do Acionista Controlador.

Um acionista existente que adquira o controle de nossa Companhia deverá realizar a oferta pública acima mencionada e ressarcir os acionistas pelas ações adquiridas em bolsa de valores no prazo de seis meses anterior à venda do controle pelo montante equivalente à diferença entre o preço pago ao Acionista Controlador vendedor e o preço pago em bolsa de valores pelas ações de nossa emissão nesse mesmo período devidamente atualizada até o período do pagamento.

Se aplicável, o acionista comprador deverá, no prazo de seis meses após aquisição do controle, tomar as medidas necessárias para assegurar uma percentagem mínima de ações em circulação equivalente a 25% do total de ações de nosso capital social.

Saída do Nível 2 de Governança Corporativa

Podemos, a qualquer momento, requerer o cancelamento da negociação das nossas Units no Nível 2 de Governança Corporativa, desde que tal deliberação seja aprovada pelos acionistas e que a BOVESPA seja informada por escrito, com no mínimo 30 dias de antecedência. Nossa saída do Nível 2 de Governança Corporativa não implica na perda de nosso registro como uma companhia de capital aberto na BOVESPA.

Na eventualidade de nossa saída do Nível 2 de Governança Corporativa, para que as Units de nossa emissão sejam negociadas fora do Nível 2 de Governança Corporativa, ou em decorrência de uma reorganização societária na qual a companhia resultante não seja listada no Nível 2 de Governança Corporativa, exceto se for listada no Novo Mercado, os nossos Acionistas Controladores deverão conduzir uma oferta pública para aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia, a preço por ação equivalente ao valor econômico dessas ações, conforme determinado por um laudo de avaliação preparado por firma independente e especializada de reconhecida experiência, conforme estabelecido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

No caso de transferência de nosso controle no prazo de 12 meses após nossa saída do Nível 2 de Governança Corporativa, os Acionistas Controladores vendedores e o adquirente deverão, conjunta e solidariamente, oferecer aos demais acionistas a aquisição de suas ações (incluindo ações preferenciais de nossa emissão) pelo mesmo preço e nas condições obtidas pelos Acionistas Controladores vendedores na alienação de suas próprias ações, devidamente atualizado. Adicionalmente, caso o preço pago aos nossos Acionistas Controladores pela venda de suas próprias ações for superior ao valor da oferta pública realizada como resultado da decisão de sair do Nível 2 de Governança Corporativa, então os Acionistas Controladores vendedores e o adquirente ficarão, conjunta e solidariamente, obrigados a pagar, a cada acionista que aceitou tal oferta, a diferença entre o preço recebido nessa oferta pública e o preço recebido pelos Acionistas Controladores vendedores do adquirente pela venda de suas ações.

Caso nossas Units sejam retiradas do Nível 2 de Governança Corporativa, nossa Companhia não poderá ter suas ações listadas no Nível 2 de Governança Corporativa por um período de dois anos após a data da saída, a menos que haja uma mudança no controle da companhia após sua saída do Nível 2 de Governança Corporativa.

Cancelamento do Registro de Companhia Aberta

O cancelamento do registro de companhia aberta só pode ocorrer caso nossos Acionistas Controladores realizem uma oferta pública de aquisição de todas as ações de nossa emissão em circulação, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, regulamentos da CVM e do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, que, entre outros, exigem que:

- o preço de oferta deve ser o valor justo dessas ações, conforme definido pelas leis e regulamentos aplicáveis; e
- os titulares de ações representando mais de dois terços das ações em circulação deverão ter concordado expressamente com o cancelamento do registro ou aceitado a oferta, desde que, entretanto, para tais propósitos, as ações em circulação representem as ações que seus titulares tenham concordado expressamente com o cancelamento do registro ou incluídos na oferta.

A Lei das Sociedades por Ações define preço justo como sendo aquele apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das nossas ações no mercado ou com base em outro critério aceito pela CVM. É assegurada a revisão do valor da oferta, no caso de titulares de no mínimo 10% das ações em circulação no mercado requererem aos nossos administradores que convoquem assembléia especial dos acionistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação, pelo mesmo ou por outro critério, para determinação do valor da nossa Companhia. Tal requerimento deverá ser apresentado no prazo de 15 dias, contados da divulgação do valor da oferta pública, devidamente fundamentado. Os acionistas que requisitarem a realização de nova avaliação, bem como aqueles que votarem a seu favor, deverão nos ressarcir pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta pública. Caso o valor apurado na segunda avaliação seja maior, a oferta pública deverá obrigatoriamente adotar esse valor maior.

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e nosso Estatuto Social, o preço mínimo das ações na oferta pública de aquisição de ações a ser efetuada para o cancelamento do registro de companhia aberta deverá corresponder ao valor econômico apurado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, independente e não relacionada ao nosso poder de decisão, nossos administradores e/ou nossos Acionistas Controladores, com experiência comprovada, que será escolhida pela assembléia geral a partir de lista tríplice apresentada pelo nosso Conselho de Administração.

Negociação de Valores Mobiliários e Derivativos pelos Acionistas Controladores

De acordo com as regras do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, os nossos Acionistas Controladores deverão divulgar à BOVESPA informações relativas à quantidade total e características dos valores mobiliários detidos, direta ou indiretamente, pelos mesmos e de emissão da Companhia, ou quaisquer derivativos lastreados nesses valores mobiliários, bem como qualquer negociação posterior desses valores mobiliários e derivativos. No caso de pessoas físicas, essas informações também devem incluir os valores mobiliários detidos pelo cônjuge, companheiro ou dependentes dessas pessoas físicas, incluídos na declaração anual do imposto de renda desse Acionista Controlador. Essas informações devem ser divulgadas à BOVESPA imediatamente após a aquisição de controle e após essa data, em até 10 dias após o término de cada mês no qual a negociação foi conduzida. Ver também 'Descrição do Capital Social - Restrição sobre a Negociação de Ações de Nossa Emissão pelos nossos Acionistas Controladores, Membros do Nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e pela Nossa Companhia', na página 227 deste Prospecto.

Cláusula Compromissória - Juízo Arbitral

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e nosso Estatuto Social, nossa Companhia, nossos acionistas, nossos administradores, os membros do nosso Conselho Fiscal, se instalado, e a BOVESPA, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre nós, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no nosso Estatuto Social, nas normas editadas pelo CMN, pelo BACEN e pela CVM, bem como nas demais normas constantes do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Informações Solicitadas pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2

Adicionalmente aos requisitos de divulgação de informações impostos pela CVM (vide 'Descrição do Capital Social – Informações Solicitadas pela CVM, na página 229 deste Prospecto), o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 impõe outros requisitos de divulgação de informações sobre nossa Companhia, conforme explicado a seguir.

Demonstração de Fluxo de Caixa

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 exige que nossas demonstrações financeiras ou as nossas demonstrações consolidadas a serem elaboradas ao final de cada trimestre e de cada exercício social incluam uma demonstração de fluxo de caixa, a qual deverá indicar, no mínimo, as mudanças ocorridas no saldo de caixa e equivalentes de caixa. A demonstração de fluxo de caixa também deverá ser mencionada nas Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP na forma de notas explicativas.

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, devemos começar a apresentar essas informações no prazo máximo de seis meses contados da assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Demonstrações Financeiras Preparadas de Acordo com Padrões Internacionais

No máximo em quatro meses após o final de cada exercício social, a Companhia deverá (i) divulgar demonstrações financeiras ou demonstrações consolidadas de acordo com o US GAAP ou IFRS, em reais ou Dólares, que deverão ser divulgadas na íntegra, no idioma inglês, acompanhadas do relatório da administração, das notas explicativas que informem, inclusive, o lucro líquido e o patrimônio líquido apurados ao final do exercício, segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e a proposta da destinação do resultado, e do parecer dos auditores independentes; ou (ii) divulgar, em idioma inglês, a íntegra das demonstrações financeiras, relatório da administração e as notas explicativas, preparadas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, acompanhadas de nota explicativa adicional que demonstre a conciliação do resultado do exercício e do patrimônio líquido apurados segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e segundo os padrões internacionais US GAAP ou IFRS, conforme o caso, evidenciando as principais diferenças entre os critérios contábeis aplicados, e do parecer dos auditores independentes.

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, a adoção destes critérios deve ocorrer, no máximo, a partir de divulgação de nossas demonstrações financeiras referentes ao segundo exercício social após a assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2

Divulgação de Informações Trimestrais em Inglês ou Preparadas de Acordo com Padrões Internacionais

No máximo 15 dias após o prazo estabelecido pela legislação brasileira para divulgação de nossas informações trimestrais, devemos (i) apresentar, na íntegra, as informações trimestrais traduzidas para o idioma inglês ou (ii) divulgar nossas demonstrações financeiras ou demonstrações consolidadas preparadas de acordo com o US GAAP ou IFRS, acompanhadas de parecer de auditoria.

Essas informações devem incluir um parecer ou relatório de revisão especial preparado por auditores independentes e ocorrer após a divulgação da primeira demonstração financeira elaborada de acordo com os padrões US GAAP ou IFRS.

Requisitos Adicionais para as ITR

Além das informações referidas acima, nossa Companhia deverá divulgar as seguintes informações em conjunto com as ITR:

- o balanço patrimonial consolidado, demonstração de resultado consolidado, e análise e o comentário de desempenho consolidado, caso a companhia esteja obrigada a apresentar demonstrações consolidadas ao fim do exercício social, no máximo em 6 meses após assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2;
- qualquer posição acionária, por espécie ou classe, de todo aquele que detiver mais do que 5% de cada espécie ou classe de ações do capital social da companhia, de forma direta ou indireta, até o nível da pessoa física;
- de forma consolidada a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, o Acionista Controlador, os conselheiros, diretores e os membros do Conselho Fiscal, se instalado;
- mudanças na quantidade de valores mobiliários detidos pelas pessoas referidas acima nos 12 meses imediatamente anteriores;
- demonstração de fluxo de caixa, a ser incluída nas notas explicativas às demonstrações financeiras;
- a quantidade de ações em circulação, por espécie ou classe, e sua porcentagem em relação ao total de ações emitidas;
- a existência e nossa vinculação à cláusula compromissória de arbitragem; e
- submeter um relatório de revisão especial emitido por auditores independentes devidamente registrados na CVM.

Requisitos Adicionais para as IAN

Informações relacionadas à quantidade e características das ações de nossa emissão direta ou indiretamente detidas por nossos Acionistas Controladores, membros de nosso Conselho de Administração, de nossa Diretoria e de nosso conselho fiscal, quando instalado, mudanças na quantidade de valores mobiliários detidos por essas pessoas no prazo de 12 meses imediatamente precedentes, bem como a quantidade de ações em circulação e sua respectiva porcentagem em relação ao montante total de ações emitidas e, ainda, a nossa vinculação à cláusula compromissória de arbitragem também devem ser incluídas em nosso IAN.

Reunião Pública com Analistas

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 estabelece que no mínimo uma vez por ano a Companhia deve conduzir uma reunião pública com analistas e outras partes interessadas, para divulgação de informações sobre sua situação econômica e financeira, bem como seus projetos e perspectivas.

Calendário Anual

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 estabelece que a Companhia e os membros do Conselho de Administração e da Diretoria devem fornecer à BOVESPA e divulgar, até o final de janeiro de cada ano, um calendário anual com informações sobre eventos corporativos programados e outras informações sobre a Companhia, o evento, sua data e horário, sua publicação e o envio dos documentos relacionados a tal evento para a BOVESPA. Qualquer alteração subsequente em relação ao evento programado deve ser enviada à BOVESPA e divulgada de forma imediata.

Contratos com Partes Relacionadas

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, nossa Companhia deve enviar à BOVESPA, e divulgar informações sobre todo e qualquer contrato celebrado entre nossa Companhia, nossas sociedades controladas e coligadas e nossos Acionistas Controladores, membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e entre a Companhia e sociedades controladas e coligadas dos membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e Acionistas Controladores, bem como sobre quaisquer acordos com outras companhias que com qualquer das pessoas acima mencionadas integre um mesmo grupo de fato ou de direito, sempre que for atingido, num único contrato ou em contratos sucessivos, com ou sem o mesmo fim, em qualquer período do ano, valor igual ou superior a R\$200 mil ou valor igual ou superior a 1% de nosso patrimônio líquido, o que for maior. Os detalhes dos planos de compra de ações para a aquisição dos nossos valores mobiliários pelos empregados, membros do Conselho de Administração e da Diretoria da nossa Companhia também devem ser enviados à BOVESPA.

Essas informações divulgadas devem incluir o objeto do contrato, o seu termo, valor, condições de rescisão ou extinção, e a eventual influência do contrato sobre a administração ou a condução de nossos negócios. Vide 'Operações com Partes Relacionadas', iniciada na página 217 deste Prospecto.

Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa

O IBGC adotou o 'Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa' para servir como orientação às companhias na busca por (i) aumentar o valor da sociedade; (ii) melhorar seu desempenho; (iii) facilitar seu acesso a capital a custos mais baixos; e (iv) contribuir para sua perenidade. Os princípios básicos inerentes a esta prática são a transparência, a equidade, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa. Dentre as melhores práticas de governança corporativa recomendadas pelo IBGC em tal código, adotamos:

- contratação de empresa de auditoria independente para a análise de balanços e demonstrações financeiras;
- Estatuto Social claro quanto à (i) forma de convocação da Assembléia Geral; (ii) competências do Conselho de Administração e da Diretoria; e (iii) sistema de votação, eleição, destituição e mandato dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria;

Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2

- convocações de assembléia e documentação pertinente disponíveis desde a data da primeira convocação, com detalhamento das matérias da ordem do dia, sem a inclusão da rubrica 'outros assuntos de interesse da Companhia' e sempre visando a realização de assembléias em horários e locais que permitam a presença do maior número possível de acionistas;
- quando solicitado, fazer constar votos dissidentes nas atas de assembléias ou reuniões;
- vedação ao uso de informações privilegiadas e existência de Política de Divulgação de Ato ou Fatos Relevantes e de Negociação de Valores Mobiliários;
- inclusão de previsão estatutária de arbitragem como forma de solução de eventuais conflitos entre acionistas e nossa Companhia;
- dispersão de ações, visando à liquidez dos títulos;
- eleição de conselheiros com experiência em questões operacionais e financeiras e experiência prévia em participação em outros conselhos de administração; e
- disponibilidade de acesso a todos os acionistas aos termos dos acordos de acionistas arquivados na sede de nossa Companhia.

Descrição das Units

Contrato de Emissão e Escrituração. As Units e o Contrato de Emissão e Escrituração são regidos pela legislação brasileira. Apresentamos a seguir uma breve descrição dos termos relevantes das Units e dos direitos relevantes de um detentor de Units, estabelecidos em nosso Estatuto Social e no Contrato de Emissão e Escrituração. Como se trata de um resumo, a descrição a seguir pode não conter todas as informações que sejam significativas para o investidor. Dessa forma, a descrição a seguir é qualificada por referência a nosso Estatuto Social e ao Contrato de Emissão e Escrituração de Units.

Em 12 de setembro de 2007, nós, a Sulasapar, o ING e nossos Acionistas Controladores celebramos o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 com a BOVESPA, o qual entrará em vigor na data de publicação do Anúncio de Início. As Units serão negociadas no Nível 2 de Governança Corporativa sob o código 'SULA11'.

Descrição das Units

Nossas Units são certificados de depósito de ações emitidos pela Instituição Emissora e Escrituradora nos termos do artigo 43 da Lei das Sociedades por Ações, representando, cada uma, uma ação ordinária e duas ações preferenciais de nossa emissão. As Ações ordinárias e as Ações preferenciais representadas pelas Units foram depositadas perante a Instituição Emissora e Escrituradora, que é a emissora das nossas Units e nossa prestadora de serviço de escrituração de Units.

O pagamento dos dividendos, juros sobre capital próprio, bonificação em dinheiro e valores de resgate ou amortização das Ações de nossa emissão será feito mediante o pagamento à CBLC, que repassará o valor aos agentes de custódia, que, por sua vez, efetuarão o pagamento aos detentores de nossas Units.

Mediante a entrega das Units à Instituição Emissora e Escrituradora, os seus titulares poderão solicitar o cancelamento das Units e a entrega das Ações por elas representadas. O cancelamento poderá ocorrer a qualquer tempo, exceto por períodos determinados instituídos pelo Conselho de Administração, de acordo com regras gerais previamente estabelecidas no nosso Estatuto Social, em que o cancelamento das Units não será possível.

Nossas Units conferem aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das Ações depositadas perante a Instituição Emissora e Escrituradora, garantindo-lhes o direito de participar das nossas assembleias gerais e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas aos titulares de nossas ações ordinárias e preferenciais.

Nossas Units conferem aos seus titulares, ainda, o direito ao recebimento integral dos dividendos a que fizerem jus nossas Ações ordinárias e nossas Ações preferenciais a elas subjacentes.

Na hipótese de desdobramento, grupamento de Ações ou emissão de novas Ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, serão observadas as seguintes regras com relação às nossas Units:

- na alteração da quantidade de ações de nossa emissão em virtude de desdobramento de ações ou de emissão de novas ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, a Instituição Emissora e Escrituradora, registrará o depósito das novas ações e creditará novas Units aos respectivos titulares, de modo a refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, mantendo-se sempre a proporção de uma ação ordinária e duas ações preferenciais para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão entregues aos acionistas, sem a emissão de Units.
- na alteração da quantidade de ações de nossa emissão em virtude de grupamento de ações, a Instituição Emissora e Escrituradora, debitará das contas de depósito de Units dos titulares das ações grupadas, efetuando o cancelamento automático de Units em número suficiente para refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, mantendo-se sempre a proporção de uma ação ordinária e duas ações preferenciais para cada Unit, sendo que as ações remanescentes que não forem passíveis de constituir Units serão entregues aos acionistas, sem a emissão de Units.

No caso de exercício do direito de preferência para a subscrição de ações de nossa emissão, a Instituição Emissora e Escrituradora criará novas Units no nosso livro de registro de Units escriturais e creditará tais Units aos respectivos titulares, de modo a refletir a nova quantidade de ações preferenciais e ações ordinárias de nossa emissão depositadas na conta de depósito vinculada às Units, observada sempre a proporção de uma ação ordinária e duas ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units.

No caso de exercício do direito de preferência para a subscrição de outros valores mobiliários de nossa emissão, não haverá o crédito automático de Units.

Será assegurado ainda aos titulares de Units o recebimento de ações decorrentes de cisão, incorporação ou fusão que venha a ser por nós deliberada.

Em qualquer hipótese, as Units serão sempre criadas ou canceladas, conforme o caso, no livro de registro de Units escriturais, em nome da CBLC, como respectiva proprietária fiduciária, que as creditará nas contas de custódia dos respectivos titulares de Units. Nas hipóteses em que forem atribuídas ações aos titulares de Units e tais ações não forem passíveis de constituir novas Units, estas ações também serão depositadas na CBLC, na qualidade de proprietária fiduciária das Units, que as creditará nas contas de custódia dos respectivos titulares.

Nosso Conselho de Administração poderá, a qualquer momento, suspender, por até 30 dias, o direito de cancelamento dos titulares de nossas Units, na hipótese de início de oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de Units, no mercado local e/ou internacional. Adicionalmente, as Units que tenham ônus, gravames ou embaraços não poderão ser canceladas.

Transferência e Retirada de Units

De acordo com os termos do Contrato de Emissão e Escrituração, a Instituição Emissora e Escrituradora pode aceitar nossas Ações ordinárias e preferenciais em contraprestação à emissão de Units. Cada Unit consistirá uma Ação ordinária e duas Ações preferenciais. Todas as Ações ordinárias e preferenciais subjacentes às Units são mantidas em depósito pela Instituição Emissora e Escrituradora de acordo com os termos e condições do Contrato de Emissão e Escrituração. As Ações ordinárias e preferenciais subjacentes às Units são registradas em nome da Instituição Emissora e Escrituradora, que é a proprietária e mantenedora do registro dessas Ações.

A Instituição Emissora e Escrituradora entregará as Units relacionadas às Ações ordinárias e preferenciais conforme descrito acima. Todas as Units são confirmadas por lançamentos eletrônicos no nosso livro de registro de Units escriturais. As Units são emitidas e depositadas em contas mantidas na CBLC. A titularidade das Units depositadas junto a CBLC é mostrada nos registros mantidos pela CBLC e a transferência da titularidade das Units é efetuada através desses mesmos registros mantidos pela CBLC e pelos participantes da CBLC. Os titulares das Units não possuem direito a receber certificados em formato físico que evidenciem suas Units.

Dividendos, Outras Distribuições e Direitos

Os titulares das Units possuem direito de receber benefícios econômicos como se fossem os titulares das Ações ordinárias e preferenciais subjacentes a essas Units no momento em que declaramos e pagamos dividendos ou fazemos distribuições aos titulares de nossas Ações ordinárias e preferenciais. A Instituição Emissora e Escrituradora das Units distribuirá dividendos em dinheiro e outras distribuições em dinheiro recebidas pela mesma relacionadas às Ações ordinárias e preferenciais mantidas no programa de Units aos titulares das Units proporcionalmente à suas respectivas participações, em cada caso na mesma moeda na qual foram recebidas. A Instituição Emissora e Escrituradora das Units distribuirá esses dividendos e demais distribuições em dinheiro por meio da CBLC, que atuará como custodiante das Units.

Se pagarmos dividendos em Ações de nosso capital, distribuiremos essas Ações à Instituição Emissora e Distribuidora das Units, que, por sua vez, se as Ações assim distribuídas constituírem a quantidade pertinente de Ações ordinárias e preferenciais necessárias para a criação das Units, depositará essas ações no programa de Units e distribuirá as Units adicionais que representam essas Ações à CBLC que como custodiante das Units distribuirá aos titulares das Units em circulação as Units adicionais proporcionalmente às suas respectivas participações. Se as Ações de nosso capital assim distribuídas não constituírem a quantidade pertinente de Ações ordinárias e preferenciais necessárias para a criação das Units, a Instituição Emissora e Escrituradora entregará essas ações à CBLC que como custodiante das Units distribuirá às contas da CBLC dos titulares das Units que tenham direito às referidas ações de forma proporcional às suas respectivas participações.

Se oferecermos aos titulares de nossas Ações ordinárias ou preferenciais o direito de subscrição de Ações ordinárias ou preferenciais adicionais, a Instituição Emissora e Escrituradora oferecerá, por meio da CBLC, custodiante das Units, a cada titular das Units o direito de instruir a Instituição Emissora e Escrituradora para que esta última subscreva participação proporcional às Ações ordinárias ou preferenciais adicionais subjacentes às suas Units, desde que o titular das Units forneça à Instituição Emissora e Escrituradora, por meio da CBLC, custodiante das Units, os recursos necessários à subscrição dessas ações adicionais. A Companhia ou a Instituição Emissora e Escrituradora não está obrigada a registrar esses direitos, as Units ou as ações subjacentes às Units de acordo com a *Securities Act*. Se aos titulares das Units forem oferecidos esses direitos e se estes fornecerem à Instituição Emissora e Escrituradora os recursos necessários, a Instituição Emissora e Escrituradora subscreverá a correspondente quantidade de Ações, e se as Ações assim recebidas constituírem a quantidade de Ações ordinárias e preferenciais necessárias para a criação das Units, a Instituição Emissora e Escrituradora depositará essas ações no programa de Units e distribuirá as Units adicionais à CBLC, custodiante das Units, para fins de distribuição aos titulares das Units que possuem direito a tanto. Na hipótese de as Ações recebidas de nosso capital não constituírem a quantidade de Ações ordinárias e preferenciais necessárias à criação das Units, a Instituição Emissora e Escrituradora entregará essas ações à CBLC, custodiante das Units, para fins de distribuição às contas da CBLC dos titulares das Units que tenham direito para tanto.

Alterações que Afetam as Ações Subjacentes

Caso ocorra alguma alteração em nossas Ações ordinárias ou preferenciais como resultado de uma mudança no valor nominal de nossas ações, de uma cisão, cancelamento de ações, fusão ou reclassificação dessas ações ou como resultado de uma capitalização, reorganização, ou venda de nossos ativos, as Units representarão, na extensão prevista em lei, o direito de receber os bens recebidos ou permutados relacionados às Ações ordinárias e preferenciais subjacentes às Units.

Direito de Voto das Ações Subjacentes

Todos os titulares das Units terão direito de participar de nossas assembléias gerais para o propósito de representar e exercer os direitos de votos das Ações ordinárias subjacentes a suas Units. Todos os titulares das Units também terão direito de exercer quaisquer direitos de voto das Ações preferenciais subjacentes a suas Units, nos casos em que o voto das Ações preferenciais é exigido pela Lei das Sociedades por Ações ou pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. O material de votação relacionado a qualquer assembléia ou voto das Ações ordinárias ou preferenciais subjacentes às Units será entregue aos titulares das Units pela nossa Companhia.

Administração do Programa de Units

De acordo com os termos do Contrato de Emissão e Escrituração, o programa de Units será administrado pela Instituição Emissora e Escrituradora.

Duração do Programa de Units

O programa de Units e o Contrato de Emissão e Escrituração serão válidos por prazo indeterminado.

Taxas da Instituição Emissora e Escrituradora e da CBLC

De acordo com o Contrato de Emissão e Escrituração, seremos obrigados a pagar as taxas da Instituição Emissora e Escrituradora pela administração do programa de Units e quaisquer taxas aplicáveis da CBLC.

Dividendos e Política de Dividendos

Valores Disponíveis para Distribuição

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações e nosso Estatuto Social, em cada Assembléia Geral Ordinária, o nosso Conselho de Administração deverá fazer uma recomendação sobre a destinação do lucro líquido do exercício social anterior. A destinação é sujeita à aprovação dos titulares de nossas ações ordinárias. A Lei das Sociedades por Ações define 'lucro líquido' de um exercício social como o resultado do exercício deduzidos os prejuízos acumulados de exercícios sociais anteriores, a provisão para imposto sobre renda e contribuição social desse exercício e quaisquer valores destinados ao pagamento de participações estatutárias de empregados e administradores, desde que o pagamento aos administradores pela participação nos lucros ocorra após os acionistas receberem o dividendo obrigatório.

Nosso Estatuto Social prevê que uma quantia equivalente a, no mínimo, 25% do nosso lucro líquido anual ajustado, conforme reduzido pelas destinações a nossa reserva legal e reserva para contingências, se houver, e conforme acrescido da reversão de valores da reserva de contingências formada em exercícios anteriores, e valores da reserva de lucros a realizar, quando de sua realização e se não absorvidos por prejuízos subsequentes, se houver, deverá estar disponível para distribuição aos nossos acionistas, a título de dividendo obrigatório ou pagamento de juros sobre o capital próprio. Nossos cálculos relativos ao lucro líquido e alocações para reservas referentes a qualquer exercício social, bem como aos valores disponíveis para distribuição, são determinados com base em nossas demonstrações financeiras preparadas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações. Vide nesta seção 'Pagamentos de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio', na página 244 deste Prospecto.

Contas de Reservas

De acordo com a legislação brasileira, as companhias geralmente apresentam duas principais contas de reservas: as reservas de lucros e as reservas de capital.

Reservas de Lucros

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, as contas de reservas de lucros compreendem a reserva legal, as reservas estatutárias, a reserva de lucros a realizar, a reserva de retenção de lucros e a reserva para contingências. Em 30 de junho de 2007, o total de nossas reservas de lucros era de R\$135,4 milhões. Nossas principais reservas de lucros encontram-se descritas a seguir:

Reserva Legal

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, estamos obrigados a manter reserva legal, à qual devemos destinar 5% do lucro líquido de cada exercício social até que o valor da reserva seja igual a 20% do nosso capital integralizado. Não obstante, não somos obrigados a fazer qualquer destinação à reserva legal com relação a qualquer exercício social em que a reserva legal, quando acrescida às outras reservas de capital constituídas, exceda 30% do nosso capital social. Eventuais prejuízos poderão ser levados a débito da reserva legal. Os valores a serem alocados à reserva legal devem ser aprovados em assembléia geral e só podem ser utilizados para compensar prejuízos ou aumentar o nosso capital social. Dessa forma, os recursos da Reserva Legal não são disponíveis para pagamento de dividendos. Em 30 de junho de 2007, nossa reserva legal era de R\$7,8 milhões.

Reserva Estatutária

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nossa Companhia poderá criar reservas onde podemos alocar parte do nosso lucro líquido em contas de reservas discricionárias que podem ser estabelecidas de acordo com nosso Estatuto Social, que deve indicar a finalidade, critério de cálculo e limite máximo da reserva. A alocação dos recursos para contas de reservas discricionárias não poderá ocorrer caso tal alocação afete o pagamento do dividendo obrigatório. De acordo com o nosso Estatuto Social, podemos destinar até 71,25% do nosso lucro líquido para uma reserva para expansão dos negócios, observadas as destinações para a reserva legal e o pagamento de dividendos obrigatórios. A reserva para expansão dos negócios não deverá ultrapassar o nosso capital social. Em 30 de junho de 2007 o saldo dessa reserva era de R\$108,1 milhões.

Reserva de Lucros a Realizar

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, no exercício social em que o valor do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela 'realizada' do lucro líquido, o excesso poderá ser destinado à constituição de reserva de lucros a realizar, e os dividendos obrigatórios poderão ser limitado à parcela 'realizada' do lucro líquido. A Lei das Sociedades por Ações define lucro líquido 'realizado' como a parcela do lucro líquido do exercício que exceder a soma dos seguintes valores: (i) o resultado líquido positivo, se houver, da equivalência patrimonial; e (ii) o lucro, ganho ou rendimento a ser recebido por nossa Companhia após o término do exercício social seguinte. A reserva de lucros a realizar somente poderá ser utilizada para o pagamento do dividendo obrigatório. Os lucros registrados na reserva de lucros a realizar, quando realizados e se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subseqüentes, deverão ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a sua realização. Em 30 de junho de 2007, nossa reserva de lucros a realizar era de R\$19,4 milhões.

Reserva de Retenção de Lucros

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nossos acionistas poderão decidir, em Assembléia Geral, reter parcela do lucro líquido do exercício prevista em orçamento de capital que tenha sido previamente aprovado. A destinação de recursos a esta reserva não poderá colocar em risco o pagamento do dividendo mínimo obrigatório. Em 30 de junho de 2007, não possuíamos reserva de retenção de lucros.

Reserva para Contingências

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, parte do lucro líquido poderá ser destinada à reserva para contingências com a finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado. A reserva será revertida no exercício em que deixarem de existir as razões que justificaram a sua constituição ou em que ocorrer a perda. Em 30 de junho de 2007, não possuíamos reserva para contingências.

O saldo de nossas contas de reservas de lucros, exceto pela reserva para contingências e a reserva de lucros a realizar, não poderá ultrapassar nosso capital social. Se isso ocorrer, uma assembléia de acionistas decidirá se o excesso deverá ser usado para integralizar capital subscrito e não integralizado ou para aumentar o capital social ou distribuir dividendos.

Reservas de Capital

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, podemos manter reservas de capital para registrar ágio pago na subscrição de nossas ações, incorporações, venda de debêntures, incentivos fiscais, doações e concessão de investimentos. Nossa reserva de capital consiste na reserva de ágio, incentivos fiscais e subsídios a investimentos. Os valores destinados às reservas de capital não são incluídos no cálculo do dividendo obrigatório. As reservas de capital poderão ser utilizadas apenas para: (i) a absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucro; (ii) o resgate, reembolso ou aquisição de ações; (iii) o resgate de partes beneficiárias, e (iv) aumentos do nosso capital social. Em 30 de junho de 2007, nossa reserva de capital era de R\$488,6 milhões.

Pagamentos de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio

A Lei das Sociedades por Ações determina que o estatuto social de uma sociedade anônima brasileira especifique um percentual mínimo do lucro disponível para pagamento aos acionistas, a título de dividendos, em cada exercício social, ainda que ele possa ser pago sob a forma de juros sobre o capital próprio, sendo tal percentual denominado dividendo obrigatório. O dividendo obrigatório tem como base um percentual do lucro líquido ajustado nos termos da Lei das Sociedades por Ações. De acordo com o nosso Estatuto Social e a Lei das Sociedades por Ações, devemos destinar, no mínimo, 25% do nosso lucro líquido ajustado, conforme explicado nesta seção em 'Valores Disponíveis para Distribuição', para distribuição e pagamento de dividendos aos nossos acionistas. Entretanto, o pagamento de dividendos obrigatórios a nossos acionistas poderá ser limitado ao montante de lucro líquido realizado em um determinado exercício, desde que a diferença seja registrada como reserva de lucros a realizar, conforme discutido acima em 'Reserva de Lucros a Realizar'. Nossos cálculos relativos ao lucro líquido e alocações para reservas referentes a qualquer exercício social, bem como aos valores disponíveis para distribuição, são determinados com base em nossas demonstrações financeiras preparadas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações.

Adicionalmente, nosso Conselho de Administração poderá recomendar que os acionistas com direito de voto aprovem o pagamento de dividendos que ultrapassem os valores mínimos requeridos legalmente a partir de recursos disponíveis para distribuição.

A Lei das Sociedades por Ações permite, entretanto, que uma companhia aberta suspenda a distribuição obrigatória de dividendos, caso o Conselho de Administração informe à Assembleia Geral Ordinária que a distribuição não seria aconselhável em vista da situação financeira da companhia. O Conselho Fiscal, se em funcionamento, deve dar parecer sobre a suspensão do dividendo obrigatório. Adicionalmente, nossa Administração deve submeter um relatório à CVM com a fundamentação para a suspensão. Os lucros não distribuídos em razão da suspensão na forma acima mencionada serão registrados como reserva especial e, caso não sejam absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser pagos, a título de dividendos, tão logo a condição financeira da companhia assim o permita.

Dividendos

Somos obrigados pela Lei das Sociedades por Ações e por nosso Estatuto Social a realizar Assembleia Geral Ordinária até 30 de abril de cada exercício social, durante a qual, dentre outras matérias, os titulares de ações ordinárias aprovam a destinação dos resultados operacionais de um determinado exercício e a distribuição dos dividendos anuais. O cálculo dos dividendos anuais toma por base as demonstrações financeiras auditadas não consolidadas, referentes ao exercício social imediatamente anterior.

Os titulares de ações na data em que o dividendo for declarado farão jus ao recebimento dos dividendos. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, o dividendo anual deve ser pago no prazo de 60 dias a contar de sua declaração, a menos que a deliberação de acionistas estabeleça outra data de pagamento que, em qualquer caso, deverá ocorrer anteriormente ao final do exercício no qual o dividendo é declarado.

Nosso Estatuto Social não prevê ajustes monetários, pela inflação, dos dividendos.

Os acionistas têm prazo de três anos, contados da data em que os dividendos foram colocados à disposição dos acionistas, para reclamar o pagamento de dividendos, ou pagamentos de juros sobre o capital próprio, referentes às suas ações, após o qual prescreverá o direito de ação do acionista para haver dividendos.

De acordo com o nosso Estatuto Social, nosso Conselho de Administração pode declarar dividendos ou juros sobre capital próprio intercalares ou intermediários baseado em lucros realizados verificados em demonstrações financeiras semestrais. O Conselho de Administração também pode declarar dividendos com base em demonstrações financeiras preparadas para períodos menores, desde que o montante total de dividendos pagos em cada semestre não ultrapasse os valores registrados em nossa reserva de capital, conforme estabelecido no parágrafo 1º do Artigo 182 da Lei das Sociedades por Ações. Os dividendos intermediários e intercalares também podem ser pagos com as reservas de lucros com base nos balanços anuais ou semestrais. Qualquer pagamento de dividendos intermediários e intercalares deverão ser abatidos do valor do dividendo obrigatório relativo ao lucro líquido do final do exercício em que esses dividendos intermediários foram pagos.

Distribuição de Juros sobre Capital Próprio

Desde 1º de janeiro de 1996, as sociedades brasileiras estão autorizadas a pagar juros sobre o capital próprio aos seus acionistas e considerar tais pagamentos dedutíveis do lucro para fins de cálculo do IRPJ e, a partir de 1998, também para fins de cálculo da CSLL. A dedução fica, de modo geral, limitada, em relação a um determinado exercício, ao que for maior entre (i) 50% do nosso lucro líquido (após as deduções de quaisquer provisões para a CSLL, mas antes de se considerar a provisão para o IRPJ e juros sobre o capital próprio) do período com relação ao qual o pagamento seja efetuado; e (ii) 50% de nossos lucros acumulados e reservas de lucros no início do exercício social correspondente. Os juros sobre o capital próprio ficam limitados à variação pro rata die da TJLP. O valor pago a título de juros sobre o capital próprio, líquido de IRRF, poderá ser imputado como parte do valor do dividendo obrigatório. De acordo com a legislação aplicável, somos obrigados a pagar aos acionistas valor suficiente para assegurar que a quantia líquida recebida por eles a título de juros sobre o capital próprio, descontado o pagamento do IRRF, acrescida do valor dos dividendos declarados, seja equivalente, pelo menos, ao montante do dividendo obrigatório.

Responsabilidade Social, Patrocínio e Incentivo Cultural

Um dos valores da marca SulAmérica é ser socialmente responsável. Várias ações e campanhas sociais têm sido criadas e contam com a adesão maciça de funcionários e parceiros.

Ações Sociais

Projeto Praças da Paz SulAmérica

Em 2007 a SulAmérica organizou em conjunto com o Instituto Sou da Paz um projeto inovador para disseminação de práticas de incentivo à cidadania.

Fundado em 1999 o Instituto Sou da Paz tem como missão contribuir para a efetivação no Brasil de políticas públicas de segurança e prevenção da violência que sejam eficazes e pautadas pelos valores da democracia, da justiça social e dos direitos humanos.

Com o objetivo de promover estes valores em áreas vulneráveis de São Paulo, a SulAmérica e o Instituto Sou da Paz lançaram o Praças da Paz SulAmérica, um projeto social voltado para a revitalização de praças públicas e a promoção de atividades culturais e esportivas, a partir do envolvimento comunitário. A proposta busca melhorar a estrutura física de praças públicas em regiões periféricas, com altos índices de vulnerabilidade juvenil e com pouca opção de cultura e lazer.

A expectativa da SulAmérica e do Instituto Sou da Paz é de que este processo contribua para a prevenção da violência, uma vez que, revitalizadas com a participação e o envolvimento da comunidade, as praças passam a representar espaços públicos de convivência seguros, que são zelados pelos próprios moradores. Quadras, parquinho infantil, bancos e mesas, espaços cobertos, palcos e áreas para apresentações culturais devem ser algumas das funcionalidades dessas praças.

O projeto terá duração de quatro anos. Toda a sua execução está orientada pela perspectiva da autonomia das comunidades na condução da proposta após o término do projeto.

Ao longo dos quatro anos, a tendência é de que a presença do Instituto e da SulAmérica diminua gradativamente, à medida que os moradores do entorno intensificam sua participação – em ações de cuidado e investimento nas praças.

O Projeto SulAmérica Praças da Paz pretende também envolver os funcionários da SulAmérica em sua ação de responsabilidade social, integrando-se ao programa de voluntariado. Serão desenvolvidas atividades com o intuito de aproximar e construir parcerias entre esses funcionários e as comunidades contempladas pelo projeto.

Campanha de Doação de Sangue

Realizada nas unidades de São Paulo, Rio de Janeiro e Belo Horizonte, com a participação dos funcionários que, conscientes da carência de bolsas de sangue nos hospitais públicos, salvam outras vidas doando sangue. Uma vez ao ano, bancos especializados trazem todo equipamento e pessoal técnico e a SulAmérica monta toda infra-estrutura para que seja realizada a coleta. No Rio de Janeiro o parceiro é Banco de Sangue do Hospital Universitário Clementino Fraga Filho (Hemocentro), em São Paulo o Centro de Hematologia, e em Belo Horizonte a Fundação Hemominas.

Campanha do Agasalho e Doação de Alimentos

Iniciada em 2005, a campanha do agasalho e de doação de alimentos arrecadou até agora 11.000 mil peças de roupas e cobertores e 70.000 quilos de alimentos. Os funcionários participaram arrecadando também material de higiene/limpeza. Com estas ações, os funcionários de todas as unidades beneficiaram mais de 110 instituições sociais em todo o Brasil.

Campanha de Doação de Brinquedo

A campanha acontece no mês de setembro para que as crianças carentes recebam os brinquedos até o Dia das Crianças. Todas as doações são realizadas pelos funcionários, que contribuem doando brinquedos novos ou usados, mas em bom estado, a 40 instituições indicadas pela SulAmérica.

Campanha de Doação de Potes de Vidro

A SulAmérica contribui para o Banco de Leite do Instituto Fernandes Figueira (Fiocruz), que precisa de potes de vidro de boca larga e com tampa plástica para acondicionar leite materno doado pelas voluntárias. Os frascos mais utilizados são de maionese e de café solúvel, que são resistentes ao processo de esterilização e conservam o leite materno com todos os nutrientes que a criança precisa nos primeiros seis meses de vida.

Campanha de Arrecadação de Alimentos Infantis

A campanha foi realizada nas Unidades do Rio de Janeiro e arrecadou alimentos em prol do Hospital Gafré Guinle, que atende crianças portadores do vírus HIV. A iniciativa da empresa foi apoiada pelos funcionários que contribuíram com alimentos infantis para ajudar na nutrição das crianças debilitadas.

Campanha de Prevenção a Dengue

A SulAmérica realiza uma campanha educativa e informativa, divulgando matérias sobre o perigo da dengue, para que os funcionários aprendam a prevenir a doença no período em que há maior propagação do mosquito.

Coleta Seletiva de Lixo

Desde julho de 2004, as unidades do Rio de Janeiro e São Paulo têm um sistema de coleta seletiva e de reciclagem de materiais, implantado também em Ribeirão Preto, Porto Alegre e Fortaleza. Esse projeto tem o intuito de contribuir para a preservação ambiental e beneficiar comunidades carentes, reafirmando a responsabilidade social da empresa.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Parte III – Anexos

- ANEXO I - Estatuto Social da Companhia Consolidado, conforme Assembléia Geral Extraordinária realizada em 6 de Setembro de 2007.
- ANEXO II - Ata de Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 2 de agosto de 2007, que autorizou a realização da Oferta.
- ANEXO III - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 3 de Agosto de 2007, que aprovou os termos gerais da Oferta.
- ANEXO IV - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 3 de outubro de 2007 que aprovou o Preço por Unit e o aumento de capital.
- ANEXO V - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que Homologará o aumento de capital.
- ANEXO VI - Minuta da Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que Verificará o aumento de capital.
- ANEXO VII - Informações Anuais – IAN da Companhia, Relativas ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2006.
- ANEXO VIII - Informações Trimestrais – ITR da Companhia, Relativas aos Trimestres Findos em 31 de março de 2007 e 30 de junho de 2007.
- ANEXO IX - Declaração do Artigo 56 da Instrução CVM 400 da Companhia.
- ANEXO X - Declaração do Artigo 56 da Instrução CVM 400 do Coordenador Líder.
- ANEXO XI - Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, relativas aos Exercícios Sociais Findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e respectivo parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.
- ANEXO XII - Demonstrações Financeiras da Companhia em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, Semestres Findos em 30 de junho de 2007 e de 2006 e parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO I - Estatuto Social da Companhia Consolidado, conforme Assembléia Geral Extraordinária realizada em 6 de Setembro de 2007.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUL AMÉRICA S.A.
CNPJ/MF nº 29.978.814/0001-87
NIRE nº 3330003299-1

ESTATUTO SOCIAL

(Aprovado em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 24 de setembro de 2007)

CAPÍTULO I

Denominação, Sede, Objeto e Duração

Artigo 1º - A **SUL AMÉRICA S.A.** é uma Companhia que se rege pelas leis e usos do comércio, por este estatuto social e pelas disposições legais aplicáveis.

Artigo 2º - A Companhia tem sua sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro. A Companhia poderá criar e extinguir filiais, sucursais, agências, depósitos e escritórios em qualquer parte do território nacional ou no exterior.

Artigo 3º - A Companhia tem por objeto a administração de bens próprios e a participação em sociedades.

Artigo 4º - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II

Capital e Ações

Artigo 5º - O capital social é de R\$ 765.830.943,77 (*setecentos e sessenta e cinco milhões, oitocentos e trinta mil, novecentos e quarenta e três reais e setenta e sete centavos*), dividido em 206.295.931 (duzentas e seis milhões, duzentas e noventa e cinco mil, novecentas e trinta e uma) ações, sendo 130.371.196 (cento e trinta milhões, trezentas e setenta e uma mil, cento e noventa e seis) ações ordinárias e 75.924.735 (setenta e cinco milhões, novecentas e vinte e quatro mil, setecentas e trinta e cinco) ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal.

Parágrafo Único - Cada ação ordinária dá direito a um voto nas deliberações das Assembleias Gerais.

Artigo 6º - As ações da Companhia são escriturais, mantidas em conta de depósito, em instituição financeira autorizada, em nome de seus titulares, sem emissão de certificados.

Artigo 7º - A Companhia está autorizada a criar e emitir ações preferenciais, todas sem direito de voto, em uma ou mais classes, mesmo que mais favorecidas que as anteriormente existentes, até o limite máximo de 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas, fixando-lhes as respectivas preferências e vantagens e, dentro deste limite, poderá aumentar o número de ações preferenciais de qualquer classe, ainda que sem guardar proporção com as demais ou com as ações ordinárias e,

ainda, aumentar o número de ações ordinárias sem guardar proporção com as ações preferenciais.

Parágrafo Primeiro - Exceto pelo disposto no parágrafo segundo abaixo, as ações preferenciais não terão direito a voto, assim como não terão direito a dividendos mínimos ou fixos, sendo-lhes assegurada, todavia, (i) prioridade no reembolso de seu valor patrimonial em caso de liquidação da Companhia, sem prêmio, (ii) direito de serem incluídas em oferta pública em decorrência de alienação de controle da Companhia, nos termos do Capítulo VII deste Estatuto Social, de forma que lhes assegure tratamento igualitário àquele dado ao acionista controlador alienante; e (iii) dividendos pelo menos iguais ao das ações ordinárias.

Parágrafo Segundo - As ações preferenciais terão direito a voto nas seguintes matérias: (a) transformação, incorporação, fusão ou cisão da Companhia; (b) aprovação de contratos entre a Companhia e seu acionista controlador, diretamente ou através de terceiros, assim como contratos envolvendo outras sociedades nas quais o acionista controlador tenha interesse, sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, a aprovação desses contratos seja deliberada em Assembleia Geral; (c) avaliação de bens destinados à integralização de aumento de capital da Companhia; (d) escolha de empresa especializada para determinação do valor econômico das ações da Companhia, para fins da oferta pública de que trata o Capítulo VII deste Estatuto Social; e (e) alteração ou revogação de dispositivos deste Estatuto Social que alterem ou modifiquem quaisquer das exigências previstas na Seção IV, Item 4.1 do Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa - Nível 2 (doravante denominado "Regulamento de Governança Corporativa Nível 2"), instituído pela Bolsa de Valores de São Paulo ("BOVESPA"), ressalvado, no entanto, que o direito de voto estabelecido na alínea (e) prevalecerá enquanto estiver em vigor junto à Companhia o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Artigo 8º - Independentemente dos aumentos de capital que forem deliberados em Assembleia Geral, a Companhia está autorizada a aumentar o seu capital, sem necessidade de reforma estatutária, até o limite de 150.000.000 (cento e cinquenta milhões) de novas ações ordinárias e/ou preferenciais, observado o limite total para cada espécie de ação, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará a espécie e classe das ações a serem emitidas, o preço de emissão e as condições de colocação.

Parágrafo Único - A Companhia poderá, através de deliberação do Conselho de Administração, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra de ações a seus administradores ou empregados da Companhia ou das sociedades sob seu controle.

Artigo 9º - O Conselho de Administração poderá excluir o direito de preferência na emissão de ações, debêntures conversíveis ou bônus de subscrição cuja colocação seja feita mediante a venda em bolsa ou subscrição pública, conforme previsto no artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações.

Artigo 10 - Na hipótese de exercício do direito de retirada, o montante a ser pago pela Companhia aos acionistas a título de reembolso das respectivas ações, nos casos autorizados pela Lei nº 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, deverá ser calculado com base no valor econômico de tais ações, a ser apurado de acordo com o procedimento de avaliação aceito pela Lei nº 9.457/97, sempre que tal valor for inferior ao valor patrimonial apurado de acordo com o artigo 45 da Lei nº 6.404/76.

CAPÍTULO III **Administração**

Artigo 11 - A Administração da Companhia competirá ao Conselho de Administração e à Diretoria.

Parágrafo Primeiro - Compete à Assembléia Geral fixar a remuneração global dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria.

Parágrafo Segundo - A verba para honorários, paga em duodécimos, incluindo eventuais complementos ao *pro labore*, será partilhada aos Diretores, por deliberação do Conselho de Administração, consignada, por termo, no livro próprio.

Parágrafo Terceiro - Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria ficam dispensados de prestar caução como garantia de sua gestão.

Parágrafo Quarto - A posse dos administradores será condicionada à assinatura do Termo de Anuência dos Administradores aludido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. Os administradores deverão, ainda, imediatamente após a investidura no cargo, comunicar à Companhia a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos.

Seção I **Conselho de Administração**

Artigo 12 - A Companhia terá um Conselho de Administração composto de 9 (nove) membros efetivos (podendo ser eleitos pela Assembléia Geral até o mesmo número de suplentes), dentre eles 1 (um) Presidente e 1 (um) Vice-Presidente, todas pessoas naturais, acionistas da Companhia, residentes ou não no País, eleitos pela Assembléia Geral com mandato unificado de 01 (um) ano, permitida a reeleição.

Parágrafo Primeiro – Sem prejuízo do disposto no Parágrafo Quarto do Artigo 11 acima, os membros do Conselho de Administração tomarão posse em seus cargos mediante termo lavrado e assinado no Livro de Atas das Reuniões do Conselho de Administração e permanecerão em seus respectivos cargos até a data da investidura de seus sucessores.

Parágrafo Segundo - No mínimo 20% (vinte por cento) dos membros do Conselho de Administração da Companhia deverão ser Conselheiros Independentes, tal como definido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, sendo que serão considerados também como Independentes os conselheiros eleitos na forma prevista no artigo 141, §§ 4º e 5º da Lei 6.404/76, conforme alterado pela Lei nº 10.303/01.

Parágrafo Terceiro - Quando em decorrência da observância do percentual de 20% (vinte por cento) referido no parágrafo anterior resultar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro (i) imediatamente superior, quando a fração for igual ou superior a 0,5 (cinco décimos); ou (ii) imediatamente inferior, quando a fração for inferior a 0,5 (cinco décimos).

Artigo 13 – Não poderão ser eleitos para o Conselho de Administração aqueles que (i) figurem como acionistas controladores em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado em que atua a Companhia; (ii) ocupem cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado em que atua a Companhia, em especial em conselhos consultivos, de administração ou fiscal; ou (iii) tenham interesse conflitante com a Companhia, salvo nos casos expressamente aprovados pela Assembleia Geral. Ademais, não poderão votar nas reuniões do Conselho de Administração os conselheiros que estiverem em conflito de interesse com o da Companhia.

Parágrafo Primeiro - A declaração acerca da existência de impedimento do Conselheiro que possua conflito de interesses com a Companhia em relação à determinada(s) matéria(s) a ser(em) deliberada(s) em reunião colegiada será submetida à votação entre os membros presentes na referida reunião, devendo o impedimento ser declarado por maioria de votos.

Parágrafo Segundo - Declarado entre os membros presentes na reunião o impedimento de determinado Conselheiro, o Presidente do Conselho de Administração não computará o voto que vier a ser proferido por aquele Conselheiro na matéria em que o mesmo se encontre conflitado.

Artigo 14 - Compete ao Conselho de Administração:

- a) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia e aprovar o orçamento geral anual da Companhia, além do plano de negócios e metas e da estratégia de negócios prevista para o período de vigência do orçamento;

- b) eleger e destituir os Diretores da Companhia;
- c) fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre os contratos celebrados ou em via de celebração e quaisquer outros atos que julgar necessários;
- d) convocar a Assembléia Geral;
- e) manifestar-se sobre os relatórios da administração e as contas da Diretoria;
- f) escolher e destituir os auditores independentes;
- g) deliberar sobre a aquisição das ações de emissão da própria Companhia para cancelamento ou manutenção em tesouraria;
- h) deliberar sobre a alienação ou o cancelamento das ações de emissão da própria Companhia que, por qualquer motivo, permanecerem em tesouraria;
- i) deliberar sobre a aquisição, a alienação ou a oneração de bens do ativo permanente cujo valor, em uma única operação ou em operações sucessivas no curso de um mesmo exercício social, seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da Companhia apurado no último balanço patrimonial auditado;
- j) deliberar sobre a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações próprias cujo valor, em uma única operação ou em operações sucessivas no curso de um mesmo exercício social, seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da Companhia apurado no último balanço patrimonial auditado;
- k) deliberar sobre a emissão de notas promissórias comerciais para distribuição pública, nos termos da Instrução CVM nº 134/90, conforme alterada pela Instrução CVM nº 292/98;
- l) deliberar sobre o aumento do capital da Companhia até o limite do capital autorizado, mediante a emissão de ações ou bônus de subscrição;
- m) propor à Assembléia Geral a atribuição de participação nos lucros aos administradores ou empregados da Companhia e proceder à respectiva distribuição, nos limites fixados pela Assembléia Geral;
- n) atribuir, em caso de a Assembléia Geral ter aprovado a remuneração do Conselho de Administração e da Diretoria em montante global, os honorários mensais de cada um dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria;
- o) examinar e, se for o caso, propor à Assembléia Geral, a adoção pela Companhia de Plano Geral de Opção de Compra de Ações aos administradores ou empregados da Companhia, ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades sob seu controle;
- p) criar comitês e comissões, permanentes ou temporários, bem como eleger seus membros, com o objetivo de dar apoio ao Conselho de Administração da Companhia;
- q) estabelecer as condições e regras para a outorga de opção de compra de ações, nos limites e de acordo com o Plano de Opção de Compra de Ações aprovado pela Assembléia Geral, bem como para a administração do referido Plano, caso não seja criado comitê com essa finalidade;
- r) indicar o Diretor ou Diretores, bem como seus eventuais substitutos, e procuradores que representarão a Companhia nas assembleias gerais das suas controladas diretas, bem como fixar a orientação de voto dos Diretores e procuradores indicados;

G



- s) deliberar sobre quaisquer associações da Companhia bem como a sua participação em acordos de acionistas;
- t) deliberar (i) sobre *leasings*, financiamentos e empréstimos, em valor superior a 10% do patrimônio líquido da Companhia, apurado no último balanço patrimonial auditado, e/ou (ii) sobre a emissão de debêntures;
- u) autorizar, quando considerar necessária, a representação da Companhia por um único membro da Diretoria ou por um procurador;
- v) criar e extinguir filiais, sucursais, agências e escritórios em qualquer parte do território nacional ou no exterior;
- x) fixar as regras para a emissão e cancelamento de certificados de depósito de ações ("Units"); e
- y) exercer outras atribuições legais ou que lhe sejam conferidas pela Assembléia Geral, bem como resolver os casos omissos ou não previstos neste estatuto.

Parágrafo Primeiro – As atribuições de que tratam os itens "d", "m", "n", "p", "r", "u" e "v" poderão ser delegadas ao Presidente do Conselho de Administração, mediante o voto favorável da maioria dos membros do Conselho de Administração.

Parágrafo Segundo – As operações de que tratam os itens "i", "j" e "t", quando em valor inferior ao estabelecido nos referidos itens, serão da competência residual da Diretoria, na forma do estabelecido no presente Estatuto.

Parágrafo Terceiro - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, uma vez a cada três meses e, extraordinariamente, sempre que convocado por seu Presidente ou por dois dos seus membros. As convocações deverão conter a ordem do dia e serão feitas, por escrito, com 6 (seis) dias úteis de antecedência mínima, ou, no caso de reuniões realizadas por videoconferência ou conferência telefônica, ou outro meio similar que permita participação à distância, com 4 (quatro) dias úteis de antecedência. Será necessária a presença de 7 (sete) conselheiros para instalação das reuniões do Conselho de Administração, em primeira convocação. Caso não seja atingido o quorum de instalação acima referido, será realizada uma segunda convocação, enviada por escrito, com 2 (dois) dias úteis de antecedência, ou, no caso de reuniões realizadas por conferência telefônica ou meio similar, com 1 (um) dia útil de antecedência, as quais considerar-se-ão devidamente instaladas mediante a presença de, pelo menos, 3 (três) conselheiros.

Parágrafo Quarto – Respeitado o disposto no parágrafo primeiro deste artigo, as decisões do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos dos presentes, cabendo ao Presidente do Conselho voto de qualidade, e suas resoluções serão lavradas no livro de Atas das Reuniões do Conselho de Administração.

Parágrafo Quinto - O Presidente do Conselho de Administração poderá determinar a suspensão de quaisquer deliberações sobre matérias submetidas à

apreciação do Conselho de Administração, submetendo-as à deliberação de Assembléia Geral imediatamente convocada, a fim de deliberar de forma definitiva sobre a matéria.

Artigo 15 - Nos casos de ausências ou impedimentos temporários de qualquer Conselheiro, observado o disposto no parágrafo primeiro deste artigo, este será substituído por seu suplente ou pelo Conselheiro que designar, por escrito, o qual exercerá todas as funções e terá todos os poderes, deveres e direitos do substituído, inclusive o direito de voto. Para fins de comprovação da referida indicação, o Conselheiro substituído deverá apresentar cópia da indicação a todos os demais Conselheiros presentes à reunião.

Parágrafo Primeiro - Nos casos de ausências ou impedimentos temporários do Presidente do Conselho de Administração, o mesmo será substituído em suas funções por seu suplente ou pelo Conselheiro que indicar por escrito, o qual exercerá todas as funções e terá todos os poderes, deveres e direitos do substituído, inclusive o direito de voto de seu representado, sendo certo que a cópia da indicação por escrito deverá ser fornecida a todos os demais Conselheiros presentes à reunião como comprovação de referida indicação.

Parágrafo Segundo - Na ocorrência de vacância de um ou mais cargos do Conselho de Administração, será convocada, dentro de no máximo 10 (dez) dias contados da data da vacância do cargo, Assembléia Geral para eleição do novo membro que completará o prazo de mandato do cargo vago.

SEÇÃO II

Diretoria

Artigo 16 - A Companhia terá uma Diretoria composta de 3 (três) a 6 (seis) membros, sendo 1 (hum) Diretor Presidente, todas pessoas naturais, acionistas ou não, residentes no país, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração para um mandato de 1 (hum) ano, admitida a reeleição.

Parágrafo Primeiro - O Conselho de Administração poderá atribuir a um ou mais membros a função de vice-presidente dentre as áreas financeira, de controladoria e corporativa.

Parágrafo Segundo - Sem prejuízo da assinatura dos termos exigidos pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, os Diretores tomarão posse em seus cargos mediante termo lavrado e assinado no Livro de Atas de Reunião da Diretoria e permanecerão em seus cargos até a posse e investidura dos eleitos.

Parágrafo Terceiro - Os cargos da Diretoria que vagarem durante o exercício do mandato, serão preenchidos a critério do Conselho de Administração.



Havendo deliberação para eleger substituto, o Diretor eleito ficará no cargo pelo tempo que faltava ao substituído.

Parágrafo Quarto - Nos impedimentos e ausências do Diretor Presidente, este indicará o Diretor substituto, que o substituirá em suas funções e terá todos os poderes, deveres e direitos do substituído, inclusive o direito de voto nas reuniões da Diretoria. Os demais Diretores se substituirão entre si, na forma estabelecida pelo Diretor Presidente.

Artigo 17 - Compete ao Diretor Presidente coordenar as atividades da Diretoria e supervisionar todas as atividades da Companhia.

Parágrafo Único - Sem prejuízo das atribuições que o Conselho de Administração vier a designar para os demais diretores, o Diretor Presidente poderá fixar outras atribuições para os mesmos.

Artigo 18 - O Conselho de Administração designará entre os diretores da Companhia aquele incumbido das funções de Diretor de Relações com Investidores, a quem caberá divulgar os atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da Companhia, bem como incumbir-se do relacionamento da Companhia com todos os participantes do mercado e com as entidades reguladoras e fiscalizadoras.

Artigo 19 - A Diretoria, quando em reunião conjunta de seus membros, tem plenos poderes para resolver quaisquer assuntos ou negócios de interesse da Companhia, salvo os previstos em lei ou no Estatuto Social como de competência privativa da Assembléa Geral ou do Conselho de Administração.

Parágrafo Único - A Diretoria reunir-se-á quando convocada, por escrito, com 3 (três) dias de antecedência, por seu Diretor Presidente ou por 2 (dois) diretores em conjunto. Para instalação das reuniões da Diretoria será necessária a presença de pelo menos metade de seus membros, sendo as decisões tomadas por maioria dos votos dos presentes. As resoluções da Diretoria serão registradas em livro próprio.

Artigo 20 - A Companhia será representada individualmente pelo Diretor Presidente; em conjunto por quaisquer 02 (dois) dos demais membros da Diretoria, ou, ainda, por um Diretor e um procurador legalmente constituído e com poderes para este fim.

Parágrafo Primeiro - A representação da Companhia, ativa ou passivamente, perante repartições públicas ou autoridades federais, estaduais e municipais, bem como autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista e entendidas paraestatais, será realizada na forma do *caput* deste artigo, podendo, ainda, para este fim, ser constituído um procurador com poderes específicos para tanto.

Parágrafo Segundo - As procurações serão outorgadas em nome da Companhia por 2 (dois) membros da Diretoria, em conjunto. Salvo as procurações "ad judícia" e para defesa em processos administrativos, todas as demais deverão ser limitadas, no prazo, não podendo exceder a um ano, bem como deverão especificar os poderes outorgados. As procurações outorgadas a empregados da Companhia cessarão e, conseqüentemente, estarão automaticamente revogadas com o término do contrato de trabalho ou cargo do outorgado.

Parágrafo Terceiro - É vedado aos membros da Diretoria e aos mandatários obrigar a Companhia em negócios estranhos ao seu objeto social, bem como praticar atos de liberalidade em nome da Companhia.

SEÇÃO III

Responsabilidade dos Administradores

Artigo 21 - Os administradores respondem perante a Companhia e terceiros pelos atos que praticarem no exercício de suas funções, nos termos da lei e do presente Estatuto.

Artigo 22 - A Companhia assegurará aos Diretores, Conselheiros de Administração e Conselheiros Fiscais, caso o Conselho Fiscal seja instalado, a defesa técnica jurídica, em processos judiciais e administrativos, que tenham por objeto fatos decorrentes ou atos praticados no exercício de suas atribuições legais ou institucionais no curso normal dos negócios, podendo a Companhia manter o contrato de seguro para a cobertura de despesas processuais, honorários advocatícios e indenizações decorrentes dos referidos processos.

Parágrafo Primeiro - A garantia de defesa será assegurada mesmo após os administradores terem, por qualquer motivo, deixado o cargo ou cessado o exercício da função.

Parágrafo Segundo - A Companhia e o administrador interessado deverão escolher em conjunto o responsável pela defesa dos interesses do último, podendo a mesma ser patrocinada pelos advogados integrantes do quadro funcional da Companhia, desde que não haja conflito de interesses.

Parágrafo Terceiro - Além da defesa jurídica, a Companhia arcará com as custas processuais, emolumentos de qualquer natureza, despesas administrativas e depósitos para garantia de instância.

Parágrafo Quarto - O administrador que for condenado ou responsabilizado, com sentença transitada em julgado, ficará obrigado a ressarcir à Companhia os valores efetivamente desembolsados, salvo quando evidenciado que agiu de boa-fé e visando o interesse social.

CAPÍTULO IV

Do Conselho Fiscal

Artigo 23 - O Conselho Fiscal da Companhia, que não terá caráter permanente, somente será instalado quando por solicitação dos acionistas na forma da Lei, e será composto de 3 (três) a 5 (cinco) membros efetivos e igual número de suplentes, acionistas ou não, eleitos pela Assembléia Geral em que for requerido o seu funcionamento.

Parágrafo Primeiro - Os membros do Conselho Fiscal e seus suplentes exercerão seus cargos até a primeira Assembléia Geral Ordinária que se realizar após sua eleição e poderão ser reeleitos.

Parágrafo Segundo - O Conselho Fiscal tem a competência prevista na Lei 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, devendo a remuneração dos seus membros atender aos limites legais.

Parágrafo Terceiro - A posse dos Conselheiros Fiscais será condicionada à assinatura do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal aludido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. Os Conselheiros Fiscais deverão, ainda, imediatamente após a investidura no cargo, comunicar à Companhia a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos.

CAPÍTULO V

Da Assembléia Geral

Artigo 24 - A Assembléia Geral reunir-se-á, ordinariamente, dentro de 4 (quatro) meses após o término do exercício social e, extraordinariamente, quando convocada pelo Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal ou pelos acionistas, na forma da Lei.

Parágrafo Primeiro - A Assembléia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração da Companhia e, em sua ausência, pelo acionista que a Assembléia Geral designar. Para compor a mesa que dirimirá os trabalhos da Assembléia, o Presidente convidará um acionista entre os presentes ou advogado, para servir como secretário.

Parágrafo Segundo - Nos últimos 15 (quinze) dias que antecederem cada Assembléia Geral, ficam suspensos os serviços de transferência, substituição e desdobramento de ações.

Artigo 25 - Poderão tomar parte na Assembléia Geral as pessoas que comprovarem sua condição de acionistas, mediante a prova de titularidade das ações.

Artigo 26 - Os acionistas poderão fazer-se representar nas assembléias gerais por mandatário constituído há menos de 1 ano, que seja acionista ou representante legal de acionista, administrador da Companhia ou advogado.

CAPÍTULO VI

Exercício Social e das Demonstrações Financeiras

Artigo 27 - O exercício social é de 12 (doze) meses, encerrando-se no dia 31 de dezembro de cada ano, quando se procederá ao levantamento das demonstrações financeiras previstas em Lei.

Artigo 28 - Do resultado do exercício, apurado após a dedução dos prejuízos acumulados, se houver, e da provisão para o imposto de renda, será retirada a participação estatutária nos lucros dos administradores da Companhia, limitada a 10% (dez por cento) sobre o lucro remanescente, e que não poderá ultrapassar a remuneração global anual fixada para os administradores pela Assembléia Geral, observado o disposto no artigo 152 § 2º da Lei 6.404/76.

Artigo 29 - O resultado do exercício que remanescer depois de deduzida a participação mencionada no artigo anterior constituirá o lucro líquido do exercício e terá a seguinte destinação:

- a) 5% (cinco por cento) para a constituição da reserva legal, até a importância igual a 20% (vinte por cento) do capital social. A constituição da reserva legal poderá ser dispensada no exercício em que o saldo da mesma, acrescido do montante das reservas de capital, exceder a 30% (trinta por cento) do capital social;
- b) 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado na forma do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, para distribuição entre os acionistas, como dividendo obrigatório; e
- c) observadas as destinações dos itens anteriores, até 71,25% (setenta e um vírgula vinte e cinco por cento) para constituição de reserva estatutária destinada à expansão dos negócios sociais, reserva esta que não poderá exceder o montante do capital social, observado o disposto no artigo 199 da Lei 6404/76, e que tem por finalidade (i) assegurar recursos para investimentos em bens do ativo permanente; (ii) reforço de capital de giro, objetivando assegurar condições operacionais adequadas à realização do objeto social; e (iii) financiar operações de resgate, reembolso ou aquisição de ações de emissão da Companhia. A constituição da reserva estatutária, pode ser dispensada por deliberação da Assembléia Geral na hipótese de pagamento de dividendos adicionais ao dividendo mínimo obrigatório. Uma vez atingido o limite estabelecido no art. 199 da Lei 6404/76, a Assembléia Geral, por proposta dos órgãos de administração, deverá deliberar sobre a respectiva destinação: (a) para capitalização; ou (b) para distribuição de dividendos aos acionistas.

Artigo 30 - A Companhia levantará balanços anuais, podendo, ainda, levantar balanços em períodos menores e declarar, por deliberação do Conselho de

Administração, dividendos à conta do lucro apurado nesses balanços, por conta do total a ser distribuído ao término do respectivo exercício social, observadas as limitações previstas em lei.

Parágrafo Primeiro - Ainda por deliberação do Conselho de Administração, poderão ser declarados dividendos intermediários à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

Parágrafo Segundo - Também mediante decisão do Conselho de Administração, os dividendos, inclusive dividendos intermediários e/ou intercalares, poderão ser pagos a título de juros sobre o capital social.

Parágrafo Terceiro - Dividendos intermediários e/ou intercalares deverão sempre ser creditados e considerados como antecipação do dividendo obrigatório.

Parágrafo Quarto - O valor pago ou creditado a título de juros sobre o capital próprio nos termos do artigo 9º, parágrafo 7º da Lei nº 9.249/95 e legislação e regulamentação pertinentes, poderá ser imputado ao dividendo obrigatório, integrando tal valor o montante dos dividendos distribuídos pela Companhia para todos os efeitos legais.

CAPÍTULO VII

Alienação de Controle, Cancelamento de Registro de Companhia Aberta e Descontinuidade de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa

Artigo 31 - A alienação do controle acionário da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição de todas as ações dos demais acionistas da Companhia (incluindo os acionistas titulares de ações preferenciais), de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao acionista controlador alienante (incluindo preço mínimo igual a 100% (cem por cento) do valor pago por ação com direito a voto de titularidade do acionista controlador alienante), observando as demais condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 da BOVESPA.

Artigo 32 - A oferta pública referida no artigo anterior também deverá ser realizada:

(a) nos casos em que houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venha a resultar na alienação do controle da Companhia; e

(b) em caso de alienação do controle da sociedade que detenha o poder de controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o controlador alienante ficará

obrigado a declarar à BOVESPA, o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que o comprove.

Artigo 33 - Aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o poder de controle acionário, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o acionista controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

- (a) efetivar a oferta pública referida no artigo 31 deste Estatuto Social; e
- (b) ressarcir os acionistas dos quais tenha comprado ações em bolsa de valores nos 6 (seis) meses anteriores à data da alienação do controle da Companhia, devendo pagar a estes a eventual diferença entre o preço pago ao acionista alienante e o valor pago em bolsa de valores por ações da Companhia nesse mesmo período, devidamente atualizado até o momento do pagamento.

Artigo 34 - A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o comprador do poder de controle, ou para aquele(s) que vier(em) a deter o poder de controle, enquanto esse(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores, aludido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

Artigo 35 - Na oferta pública de aquisição de ações: (i) a ser efetivada pela Companhia ou pelo acionista controlador para o cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia; ou (ii) a ser efetivada pelo acionista controlador para a descontinuidade das práticas diferenciadas de Governança Corporativa do Nível 2 da BOVESPA, seja para que as ações da Companhia passem a ter registro para negociação fora do Nível 2, ou seja, na hipótese de reorganizações societárias da qual a Companhia resultante não seja classificada como detentora de padrão de Governança Corporativa do Nível 2, o preço mínimo a ser ofertado deverá ser calculado com base no valor econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação, elaborado na forma prevista no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Parágrafo Único - O acionista controlador estará dispensado de proceder à oferta pública referida no caput deste artigo se a Companhia tiver descontinuado as Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 em razão da assinatura do contrato de participação da Companhia no segmento especial da BOVESPA denominado Novo Mercado.

Artigo 36 - O laudo de avaliação de que trata o artigo precedente deverá ser elaborado por empresa especializada, com experiência comprovada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e controladores, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do parágrafo 1º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, e conter a responsabilidade prevista no parágrafo 6º do mesmo artigo da referida lei.

Parágrafo Primeiro - A escolha da empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia é de competência privativa da

Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação — não se computando os votos em branco, e cabendo a cada ação, independentemente de espécie ou classe, o direito a um voto, — ser tomada por maioria dos votos dos acionistas representantes das ações em circulação, como definido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, presentes naquela assembleia, que se instalada em primeira convocação deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de ações em circulação, ou que, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação.

Parágrafo Segundo – O ofertante arcará integralmente com os custos da elaboração do laudo de avaliação.

CAPÍTULO VIII

Mecanismos de Proteção

Artigo 37 - Todo acionista ou Grupo de Acionistas da Companhia é obrigado a divulgar, mediante comunicação à Companhia, a aquisição de ações que, somadas às já possuídas, superem 5% do capital da Companhia ou múltiplos de tal percentual.

Parágrafo Primeiro - Igual dever terão os titulares de debêntures conversíveis em ações, opções de compra e bônus de subscrição que assegurem aos seus titulares a aquisição de ações nas quantidades previstas neste artigo.

Parágrafo Segundo - A infração ao disposto neste artigo ensejará a aplicação das penalidades descritas no artigo 38 abaixo.

Artigo 38 - A Assembleia Geral poderá suspender o exercício dos direitos, inclusive de voto, do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei, sua regulamentação ou por este Estatuto, inclusive a de divulgar a aquisição de participação acionária, conforme disposto no artigo 37 deste Estatuto Social.

Parágrafo Primeiro - A suspensão do exercício dos direitos poderá ser deliberada pela Assembleia Geral em qualquer reunião, ordinária ou extraordinária, em que a matéria constar da ordem do dia.

Parágrafo Segundo - Os acionistas que representem 5% (cinco por cento), no mínimo, do capital social, poderão convocar Assembleia Geral quando o Conselho de Administração não atender, no prazo de 8 (oito) dias, o pedido de convocação que apresentarem, com indicação do descumprimento de obrigação e da identidade do acionista inadimplente.

Parágrafo Terceiro – Caberá à Assembleia Geral que aprovar a suspensão dos direitos políticos do acionista também estabelecer, além de outros aspectos, o

alcance e o prazo da suspensão, sendo vedada a suspensão dos direitos de fiscalização e de pedido de informações assegurados em lei.

Parágrafo Quarto – A suspensão de direitos cessará imediatamente após o cumprimento da obrigação.

Artigo 39 – Observado o disposto no parágrafo oitavo desta Cláusula, qualquer Acionista Adquirente (conforme definido no parágrafo Décimo-Primeiro abaixo), que adquira ou se torne titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia está obrigado a, no prazo máximo de 90 (noventa) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia, realizar ou solicitar o registro de, conforme o caso, uma oferta pública para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia ("OPA"), observando-se o disposto na regulamentação aplicável da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e os termos deste artigo.

Parágrafo Primeiro - A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BOVESPA, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo Segundo abaixo, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

Parágrafo Segundo – O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia será o maior valor determinado entre: (i) o preço unitário das ações de emissão da Companhia obtido em laudo de avaliação de valor econômico apurado em até 60 (sessenta) dias a contar da data da realização da Assembleia Geral Extraordinária que deliberar sobre a escolha da empresa que elaborará o laudo de avaliação; e (ii) o valor médio pago pelo Acionista Adquirente referente aos últimos 5% (cinco por cento) de ações de emissão da Companhia adquiridos anteriormente à aquisição da parcela de 25% (vinte e cinco por cento) mencionada no *caput* deste artigo, devidamente atualizado pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia - Selic.

Parágrafo Terceiro - A realização da OPA mencionada no *caput* deste artigo não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma OPA concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo Quarto - O Acionista Adquirente estará obrigado a atender as eventuais solicitações ou as exigências da CVM relativas à OPA, dentro dos prazos máximos prescritos na regulamentação aplicável.

Parágrafo Quinto - Na hipótese de o Acionista Adquirente não cumprir com as obrigações impostas por este artigo, inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a realização ou solicitação do registro da OPA, ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM, o Conselho de Administração da Companhia convocará Assembleia Geral Extraordinária, na qual o Acionista Adquirente não poderá votar, para deliberar a suspensão do exercício dos direitos do Acionista Adquirente que não cumpriu com qualquer das obrigações impostas por este artigo, conforme disposto no artigo 120 da Lei n.º 6.404/76.

Parágrafo Sexto - Qualquer Acionista Adquirente (conforme definido no parágrafo décimo-primeiro abaixo), que adquira ou se torne titular de outros direitos, inclusive usufruto ou fideicomisso, sobre as ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia estará obrigado igualmente a, no prazo máximo de 90 (noventa) dias a contar da data de tal aquisição ou do evento que resultou na titularidade de tais direitos sobre ações em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações de emissão da Companhia, realizar, conforme o caso, uma OPA, nos termos descritos neste artigo 39.

Parágrafo Sétimo - As obrigações constantes do artigo 254-A da Lei n.º 6.404/76 e dos artigos 31, 32 e 33 deste Estatuto Social não excluem o cumprimento pelo Acionista Adquirente das obrigações constantes deste artigo.

Parágrafo Oitavo - O disposto neste artigo 39 não se aplica na hipótese de uma pessoa tornar-se titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total das ações ordinárias de sua emissão em decorrência (i) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia, (ii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia, (iii) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão ou mais de uma emissão primária, que tenha(m) sido aprovada(s) em Assembleia Geral de Acionistas da Companhia e/ou pelo Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em valor econômico obtido a partir de um laudo de avaliação de valor econômico da Companhia realizada por instituição ou empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas; (iv) de sucessão por força de reorganização societária ou disposição legal — incluindo a sucessão por força de herança — envolvendo pessoas que sejam acionistas da Companhia em 1º de outubro de 2007 e (a) suas respectivas controladas, diretas ou indiretas, em 1º de outubro de 2007, ou (b) suas respectivas controladoras, diretas ou indiretas, em 1º de outubro de 2007. Para os fins deste parágrafo, entende-se por controle a titularidade de pelo menos 50% (cinquenta por cento) mais uma ação do capital votante da controlada e o exercício dos direitos a que se referem as alíneas (a) e (b) do artigo 116 da Lei das S.A.

Parágrafo Nono - O disposto neste artigo 39 também deverá ser observado nas hipóteses em que o percentual de 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia seja atingido pelo Acionista Adquirente mediante a realização de oferta pública de aquisição de ações obrigatória, nos termos da Instrução CVM nº 361/02 ou de qualquer outra norma que a substitua. A eventual diferença do preço unitário por ação apurada entre a OPA realizada com base neste artigo e a desempenhada nos termos da Instrução CVM nº 361/02 antes mencionado deverá ser paga em favor dos acionistas aceitantes da OPA.

Parágrafo Décimo - Para fins do cálculo do percentual de 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia descrito neste artigo, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria e de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações ou grupamento de ações.

Parágrafo Décimo-Primeiro - Para fins deste Estatuto Social, o termo abaixo iniciado em letras maiúsculas terá o seguinte significado:

"Acionista Adquirente" significa, com exceção dos acionistas detentores de ações ordinárias na data de aprovação deste Estatuto Social, qualquer pessoa (incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, incluindo eventuais afiliadas — assim entendidas como quaisquer pessoas que (a) sejam controladas, direta ou indiretamente, pelo Acionista Adquirente, ou (b) controlem, direta ou indiretamente, o Acionista Adquirente, ou (c) sejam, direta ou indiretamente, controladas por qualquer pessoa que controle, direta ou indiretamente, o Acionista Adquirente, desde que ao menos 50% (cinquenta por cento) mais uma ação do capital votante de tal pessoa seja de titularidade de tal Acionista Adquirente ou de afiliada sua —, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior), ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto com o Acionista Adquirente e/ou que atue representando o mesmo interesse do Acionista Adquirente, que venha a subscrever e/ou adquirir ações da Companhia, ou (d) cônjuge, companheiro(a), dependentes incluídos na declaração anual de renda, ascendentes ou descendentes e colaterais até o terceiro grau de quaisquer dessas pessoas. Incluem-se, dentre os exemplos de uma pessoa que atue representando o mesmo interesse do Acionista Adquirente, qualquer pessoa (i) que seja, direta ou indiretamente, controlada ou administrada por tal Acionista Adquirente, (ii) que controle ou administre, sob qualquer forma, o Acionista Adquirente, (iii) que seja, direta ou indiretamente, controlada ou administrada por qualquer pessoa que controle ou administre, direta ou indiretamente, tal Acionista Adquirente, (iv) na qual o controlador de tal Acionista Adquirente tenha, direta ou indiretamente, uma

participação societária igual ou superior a 30% (trinta por cento) do capital social, (v) na qual tal Acionista Adquirente tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 30% (trinta por cento) do capital social, ou (vi) que tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 30% (trinta por cento) do capital social do Acionista Adquirente.

Parágrafo Décimo-Segundo - Caso a regulamentação da CVM aplicável à OPA prevista neste artigo determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada ação da Companhia na OPA que resulte em preço de aquisição superior àquele determinado nos termos do Parágrafo Segundo acima, deverá prevalecer na efetivação da OPA prevista neste artigo aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

Artigo 40 – Não obstante o artigo 39 deste Estatuto Social, as disposições do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 prevalecerão nas hipóteses de prejuízo dos direitos dos destinatários das ofertas mencionadas no referido artigo.

Artigo 41 – Aplicam-se as disposições deste capítulo, no que couber, às Units, se e quando emitidas, representativas de ações ordinárias e preferenciais da Companhia.

CAPÍTULO IX

Dissolução e Liquidação

Artigo 42 - A Companhia dissolver-se-á e entrará em liquidação nos casos previstos em lei ou por deliberação da Assembléia Geral, que estabelecerá a forma de liquidação, elegerá o liquidante e, se pedido por acionistas, na forma da lei, instalará o Conselho Fiscal, para o período da liquidação, elegendo, seus membros e fixando-lhes as respectivas remunerações.

CAPÍTULO X

Acordos de Acionistas

Artigo 43 - Os acordos de acionistas devidamente registrados na sede da Companhia, que, dentre outras pactuações, estabeleçam cláusulas e condições para alienação de ações de emissão da Companhia, disciplinem o direito de preferência ou regulam o exercício do direito de voto dos acionistas, serão respeitados pela Companhia e por sua administração.

Parágrafo Único. As obrigações e responsabilidades resultantes de tais acordos serão válidas e oponíveis a terceiros tão logo tais acordos tenham sido devidamente averbados nos livros de registro da Companhia e nos certificados de ações, se emitidos. Os administradores da Companhia zelarão pela observância desses acordos e o presidente da Assembléia Geral ou das reuniões do Conselho de Administração, conforme o caso, deverá declarar a invalidade do voto proferido pelo acionista ou pelo conselheiro em contrariedade com os termos de tais acordos, ou ainda, no caso de ausência ou abstenção de acionistas ou

conselheiros, os outros acionistas prejudicados ou conselheiros eleitos pelos acionistas prejudicados poderão votar com as ações ou votos pertencentes aos acionistas ou conselheiros ausentes ou omissos, conforme o caso, nos termos do art. 118, §§ 8º e 9º da Lei nº 6.404/76, com as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/01.

Artigo 44 – A Companhia não registrará em sua sede nenhum Acordo de Acionistas que disponha sobre o exercício do poder de controle sem que os seus signatários tenham subscrito o Termo de Anuência dos Controladores referido no artigo 34.

CAPÍTULO XI

Arbitragem

Artigo 45 – A Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

CAPÍTULO XII

Emissão de Units

Artigo 46 - A Companhia poderá patrocinar a emissão de certificados de depósito de ações ("Units").

Parágrafo Primeiro - Cada Unit representará 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia e somente será emitida pela solicitação dos acionistas que o desejarem, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Capítulo IX, no artigo 24 da Lei nº 6.404/76 e nas demais disposições legais aplicáveis.

Parágrafo Segundo - Somente ações livres de ônus e gravames poderão ser objeto de depósito para a emissão das Units.

Artigo 47 - Exceto na hipótese de cancelamento das Units, a propriedade das ações representadas pelas Units somente será transferida mediante transferência das Units.

Parágrafo Primeiro - O titular de Units terá direito de, a qualquer tempo, solicitar à instituição financeira emissora e escrituradora o cancelamento das Units e entrega das respectivas ações depositadas, observadas as regras a serem

fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Estatuto Social.

Parágrafo Segundo - O Conselho de Administração da Companhia poderá, a qualquer tempo, suspender por prazo determinado, a possibilidade de cancelamento de Units prevista no parágrafo primeiro deste artigo, na hipótese de início de oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de Units, no mercado local e/ou internacional, sendo que neste caso o prazo de suspensão não poderá ser superior a 30 (trinta) dias.

Parágrafo Terceiro - As Units que tenham ônus, gravames ou embaraços não poderão ser canceladas.

Artigo 48 - As Units conferirão aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das ações de emissão da Companhia por elas representadas.

Parágrafo Primeiro - O titular das Units terá o direito de participar das Assembléias Gerais da Companhia e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas às ações representadas pelas Units, mediante comprovação de sua titularidade.

Parágrafo Segundo - Os titulares das Units poderão ser representados em Assembléias Gerais da Companhia por procurador constituído na forma do artigo 126 da Lei nº 6.404/76.

Parágrafo Terceiro - Na hipótese de desdobramento, grupamento, bonificação ou emissão de novas ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, serão observadas as seguintes regras com relação às Units:

(a) Caso ocorra aumento da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira emissora e escrituradora registrará o depósito das novas ações e creditará novas Units na conta dos respectivos titulares, de modo a refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units; e

(b) Caso ocorra redução da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira emissora e escrituradora debitará as contas de depósito das Units dos titulares de ações grupadas, efetuando o cancelamento automático de Units em número suficiente para refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações remanescentes que não

forem passíveis de constituir Units serão entregues diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units.

CAPÍTULO XIII

Conversão de Ações

Artigo 49 - Os acionistas da Companhia poderão converter as ações ordinárias de sua propriedade em ações preferenciais de emissão da Companhia, na razão de 1 (uma) ação ordinária para 1 (uma) ação preferencial, não podendo ser ultrapassado o limite legal máximo de ações preferenciais.

Parágrafo Primeiro - Competirá ao Conselho de Administração da Companhia estabelecer os termos e prazos para o exercício do direito de conversão previsto neste artigo, podendo praticar todos os atos necessários à sua implementação.

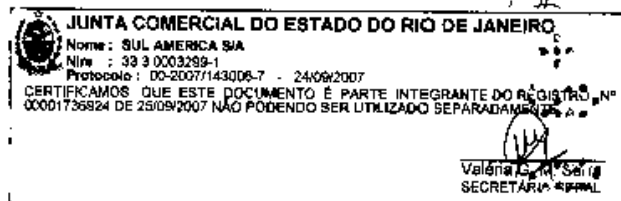
Parágrafo Segundo - Caso o exercício da conversão de ações por acionistas titulares de ações ordinárias, nos termos do *caput* deste artigo, possa resultar em um número de ações preferenciais que exceda o limite legal de 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas pela Companhia, a referida conversão será procedida mediante rateio entre os acionistas interessados, na proporção de sua participação no capital social, até o alcance do referido limite legal.

CAPÍTULO XIV

Disposições Finais e Transitórias

Artigo 50 – Os direitos e obrigações previstos nos Capítulos VII, VIII, XI e XII acima, somente serão eficazes a partir da data em que a Companhia publicar o Anúncio de Início de Distribuição Pública de Units, referente à primeira oferta de distribuição pública de Units de emissão da Companhia.

Artigo 51 – As limitações previstas no artigo 13 deste Estatuto Social somente serão aplicáveis às eleições dos membros do Conselho de Administração que se realizem a partir desta data.



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO II - Ata de Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 2 de Agosto de 2007, que autorizou a realização da Oferta.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Ata da Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 02 de agosto de 2007, lavrada na forma de sumário.

Data, hora e local: Aos dois dias do mês de agosto de 2007, às 15 horas, na sede social da Companhia, na Rua da Quitanda nº 86 (parte), Centro, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro.

Presenças: Presentes os acionistas representando mais de dois terços do capital social com direito a voto da Companhia, conforme lista de presença anexa.

Editais de Convocação: Publicado no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro e no Jornal do Commercio, edição dos dias 25, 26 e 27 de julho de 2007.

Mesa Diretora: Presidente: Arthur Farne d'Amoed Neto
Secretária: Therezinha Coimbra França

Ordem do Dia:

- (i) alteração da divisão do capital social após a conversão de ações, conforme deliberado em Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 29 de junho de 2007;
- (ii) grupamento das ações de emissão da Companhia;
- (iii) atribuição de poderes para o Conselho de Administração deliberar sobre o Programa de Emissão de Certificados de Depósito de Ações ("Units") e praticar todos os atos necessários à emissão e à listagem das Units, inclusive, a contratação de instituição financeira para a emissão e escrituração de Units;
- (iv) aprovação da abertura de capital, da listagem das ações e Units de emissão da Companhia na Bolsa de Valores de São Paulo ("BOVESPA"), da adesão ao Nível 2 das Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa da BOVESPA e da realização de oferta pública de distribuição de Units de emissão da Companhia, devendo o Conselho de Administração fixar os termos gerais da referida oferta;
- (v) alteração do Estatuto Social da Companhia para refletir: as deliberações acima, a possibilidade de emissão de Units, a composição do capital social com, no máximo, 50% (cinquenta por cento) de ações preferenciais, bem como outras alterações a serem tomadas para a adaptação, inclusive, à legislação aplicável a companhias abertas;
- (vi) aprovação da consolidação do Estatuto Social da Companhia, em virtude das deliberações acima; e
- (vii) autorização para que sejam tomadas as providências necessárias pela administração da Companhia para a prática e a implementação das matérias relacionadas nos itens acima.

Deliberações: Tomadas pela unanimidade de votos dos acionistas presentes as seguintes deliberações:

1. Aproveitamos para consignar que se encerrou em 1 de agosto de 2007 o prazo para o exercício de direito de recesso em razão da deliberação tomada na Assembléia Geral Extraordinária realizada em 29 de junho de 2007 de suprimir o direito ao recebimento de dividendo por ação preferencial 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária e, tendo em vista que apenas um acionista exerceu tal direito, tendo sido adquiridas tais ações pela Companhia para permanência em tesouraria, ficam integralmente ratificadas as decisões tomadas naquela assembléia;
2. Tendo em vista a conversão de ações realizada pelos acionistas da Companhia, conforme aprovado na Assembléia Geral Extraordinária realizada no dia 29 de junho de 2007, aprovar a alteração da composição do capital social que será composto de 12.385.666.239 (doze bilhões, trezentos e oitenta e cinco milhões, seiscentos e sessenta e seis mil, duzentas e trinta e nove) ações, divididas em 7.822.273.022 (sete bilhões, oitocentos e vinte e dois milhões, duzentos e setenta e três mil e vinte e duas) ações ordinárias e 4.563.393.217 (quatro bilhões, quinhentos e sessenta e três milhões, trezentos e noventa e três mil e duzentos e dezessete) ações preferenciais....
3. Aprovar a possibilidade de emissão Units e atribuir poderes ao Conselho de Administração para deliberar sobre o Programa de Formação de Units e praticar todos os atos necessários à emissão e à listagem das Units, inclusive, a contratação de instituição financeira para a emissão e escrituração das Units;
4. Aprovar a abertura de capital da Companhia, listagem na Bolsa de Valores de São Paulo ("BOVESPA"), bem como a adesão ao segmento de listagem do Nível 2 da BOVESPA, e da realização de oferta pública primária de distribuição de Units de emissão da Companhia no Brasil, com esforços de venda no exterior, nos termos da *Regulation S* e da *Rule 144A*, ambas do *Securities Act* de 1933 dos Estados Unidos da América ("Oferta"), devendo o Conselho de Administração fixar os termos gerais da referida oferta e autorizando a Diretoria a praticar todos os demais atos necessários à obtenção do registro de companhia aberta e da Oferta perante as autoridades competentes, notadamente a Comissão de Valores Mobiliários e a BOVESPA;
5. Tendo em vista que, por orientação da BOVESPA, as companhias de capital aberto devem adequar-se à cotação unitária das ações de sua emissão, aprovar, na forma do artigo 12 da Lei nº 6.404/76, o grupamento das ações de emissão da Companhia, na razão de 1 (uma) ação para cada 60 (sessenta) ações emitidas, nos seguintes termos e condições: (i) Prazo de até o dia 10 de agosto de 2007 para que os acionistas, a seu livre e exclusivo critério, adquiram ou vendam quantidade de ações necessárias ao arredondamento de suas posições acionárias, devendo, no prazo estipulado acima, comunicar sua decisão, por escrito, à Companhia; (ii) Findo o prazo referido no item (i) acima, as eventuais frações de ações remanescentes serão canceladas; e (iii) Os acionistas titulares das frações de ações canceladas serão ressarcidos pelo valor patrimonial apurado em 30 de junho de 2007 da seguinte forma: (a) os acionistas com cadastro atualizado perante o agente escriturador, Banco Itaú S.A., terão o valor correspondente creditado diretamente na sua conta-corrente constante do referido cadastro; (b) os demais acionistas deverão comparecer à Rua da Quitanda 86 (parte), Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro; e (c) o pagamento será efetuado a partir de 17 de agosto de 2007. O número de ações em que se divide o capital social da

Companhia, resultante do grupamento das ações, será homologado na próxima assembléia geral a ser realizada pela Companhia.

6. Aprovar a alteração do estatuto social da Companhia para refletir a deliberação tomada no item 2 acima, bem como outras alterações a serem tomadas para a adaptação, inclusive, à legislação aplicável a companhias abertas, conforme abaixo:

- a. Em razão da deliberação tomada no item 2 acima, aprovar a alteração do *caput* do artigo 5º, do Estatuto Social da Companhia, bem como suprimir o seu parágrafo segundo, alterando-se o parágrafo primeiro para parágrafo único, que passam a vigorar com a seguinte redação:

“Artigo 5º - O capital social é de R\$ 295.097.759,49 (duzentos e noventa e cinco milhões, noventa e sete mil, setecentos e cinquenta e nove reais e quarenta e nove centavos), dividido 12.385.666.239 (doze bilhões, trezentos e oitenta e cinco milhões, seiscentos e sessenta e seis mil, duzentas e trinta e nove) ações, sendo 7.822.273.022 (sete bilhões, oitocentos e vinte e dois milhões, duzentos e setenta e três mil e vinte e duas) ações ordinárias e 4.563.393.217 (quatro bilhões, quinhentos e sessenta e três milhões, trezentos e noventa e três mil e duzentos e dezessete) ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal.”

Parágrafo Único - Cada ação ordinária dá direito a um voto nas deliberações das Assembléias Gerais”.

- b. Em virtude da abertura de capital da Companhia deliberada no item 4 acima, aprovar que o capital social poderá ser composto por, no máximo, 50% (cinquenta por cento) de ações preferenciais e, conseqüentemente, alterar o *caput* do artigo 7º, do Estatuto Social da Companhia, que passará a vigorar com a seguinte redação:

“Artigo 7º - A Companhia está autorizada a criar e emitir ações preferenciais até o limite máximo de 50% (cinquenta por cento) do capital social, todas sem direito de voto, em uma ou mais classes, mesmo que mais favorecidas que as anteriormente existentes, fixando-lhes as respectivas preferências e vantagens e, dentro deste limite, poderá aumentar o número de ações preferenciais de qualquer classe, ainda que sem guardar proporção com as demais ou com as ações ordinárias e, ainda, aumentar o número de ações ordinárias sem guardar proporção com as ações preferenciais”.

- c. Em razão da deliberação tomada no item 3 acima, aprovar a alteração do artigo 13 do Estatuto Social da Companhia para a inserção de novo inciso “x” que passará a vigorar com a redação a seguir, sendo que o atual inciso “x” passará a ser o inciso “y”:

“Artigo 13 - Compete ao Conselho de Administração:

(...)

x) fixar as regras para a emissão e cancelamento de certificados de depósito de ações (“Units”);

7. Aprovar a exclusão do atual Capítulo IX – Das Disposições Transitórias e o artigo 30 do Estatuto Social da Companhia e, em razão do término do prazo decadencial para a

conversão de ações ali prevista, aprovar a criação de novo Capítulo IX – Emissão de Units e os artigos 30, 31 e 32 do Estatuto Social da Companhia, que passarão a vigorar com a seguinte redação:

“CAPÍTULO IX EMIÇÃO DE UNITS

Artigo 30 - A Companhia poderá patrocinar a emissão de certificados de depósito de ações (“Units”).

Parágrafo Primeiro - Cada Unit representará 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia e somente será emitida pela solicitação dos acionistas que o desejarem, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Capítulo IX, no artigo 24 da Lei nº 6.404/76 e nas demais disposições legais aplicáveis.

Parágrafo Segundo - Somente ações livres de ônus e gravames poderão ser objeto de depósito para a emissão das Units.

Artigo 31 - As Units terão a forma escritural e, exceto na hipótese de cancelamento das Units, a propriedade das ações representadas pelas Units somente será transferida mediante transferência das Units.

Parágrafo Primeiro - O titular de Units terá direito de, a qualquer tempo, solicitar à instituição financeira emissora e escrituradora o cancelamento das Units e a entrega das respectivas ações depositadas, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Estatuto Social.

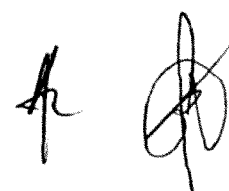
Parágrafo Segundo - O Conselho de Administração da Companhia poderá, a qualquer tempo, suspender por prazo determinado, a possibilidade de cancelamento de Units prevista no parágrafo primeiro deste artigo, na hipótese de início de oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de Units, no mercado local e/ou internacional, sendo que neste caso o prazo de suspensão não poderá ser superior a 30 (trinta) dias.

Parágrafo Terceiro - As Units que tenham ônus, gravames ou embaraços não poderão ser canceladas.

Artigo 32 - As Units conferirão aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das ações de emissão da Companhia por elas representadas.

Parágrafo Primeiro - O titular das Units terá o direito de participar das Assembléias Gerais da Companhia e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas às ações representadas pelas Units, mediante comprovação de sua titularidade.

Parágrafo Segundo - Os titulares das Units poderão ser representados em Assembléias Gerais da Companhia por procurador constituído na forma do artigo 126 da Lei nº 6.404/76.



Parágrafo Terceiro - Na hipótese de desdobramento, grupamento, bonificação ou emissão de novas ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, serão observadas as seguintes regras com relação às Units:

- (a) Caso ocorra aumento da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira emissora e escrituradora registrará o depósito das novas ações e creditará novas Units na conta dos respectivos titulares, de modo a refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units; e
- (b) Caso ocorra redução da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira emissora e escrituradora debitará as contas de depósito das Units dos titulares de ações grupadas, efetuando o cancelamento automático de Units em número suficiente para refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações remanescentes que não forem passíveis de constituir Units serão entregues diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units".

8. Em decorrência das deliberações acima, aprovar a consolidação do Estatuto Social da Companhia, que passará a vigorar na forma do Anexo I à presente ata.

Encerramento: Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a assembléia, lavrando-se a presente ata no livro próprio, na forma de sumário, nos termos do § 1º do Art. 130 da Lei nº 6.404/76, que vai assinada pela Mesa e pelos acionistas presentes.

Rio de Janeiro, 02 de agosto de 2007

Assinaturas: Arthur Farne d'Amoed Neto, Presidente da Assembléia; Therezinha Coimbra França, Secretária da Assembléia; Acionistas: Sulasapar Participações S.A., por seu procurador Arthur Farne d'Amoed Neto; ING Insurance International B.V., por seus procuradores Carlos Alexandre Larque Lobo de Castro e Silva e Marcelo Viveiros de Moura; Sulasa Participações S.A., por seu procurador Carlos Infante Santos de Castro; Carmen Roberta Waller; Joaquim M. Magalhães Jr.; Selma Taylor; Gerard Joaquim Luis S. de Larragoiti; Monique Maria L. Sasso; Michael Roger Sasso; Cecília Almeida e Silva Gouvêa Vieira, por seu procurador Jorge Eduardo Gouvêa Vieira; Rony Castro de Oliveira Lyrio; e Myriam Rivier de Abbad, Michel Luis Rivier de Abbad, Luis Fernando Rivier de Abbad e Milagros de Abbad Bordiu, representados por Rafael d'Avila Dutra, advogado; e Hêlvio de Mendonça Vianna. Presente, ainda, Therezinha Coimbra França, advogada, que secretariou a assembléia.

A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.



Arthur Farne d'Amoed Neto
Ident. nº 46.943-D (CREA-RJ) - CPF nº 433.574.747-00
Presidente da Assembléia



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO III - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 3 de Agosto de 2007, que aprovou os termos gerais da Oferta.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUL AMÉRICA S.A.
CNPJ/MF nº 29.978.814/0001-87
NIRE 3330003299-1

Ata de Reunião do Conselho de Administração realizada em 03 de agosto de 2007.

Aos três dias do mês de agosto de 2007, às 12 horas, reuniu-se extraordinariamente, na sede da Companhia e por conferência telefônica, o Conselho de Administração da Companhia, com a presença da maioria de seus membros, regularmente convocados, para deliberar sobre a seguinte Ordem do Dia:

1. Aprovar, dentro do limite do capital autorizado, a emissão de certificados de depósito de ações ("Units"), cada um, representativo de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia, com exclusão do direito de preferência dos atuais acionistas da Companhia, nos termos do artigo 172 da Lei nº 6.404/76 e do Estatuto Social da Companhia, para fins de distribuição primária, a ser realizada publicamente, no Brasil, na Bolsa de Valores de São Paulo ("BOVESPA"), no segmento especial de Listagem do Nível 2 da BOVESPA, em conformidade com a Instrução CVM nº 400, de 29 de novembro de 2003 ("Instrução CVM 400"), e, incluindo, esforços de venda no exterior, nos Estados Unidos da América, em operação isenta de registro, nos termos do *Rule 144A* e no *Regulation S* do *Securities Act* de 1933 dos Estados Unidos da América, conforme alterado (a "Oferta"). O preço das Units será fixado após as apresentações de *roadshow* da Companhia e a conclusão do procedimento de *bookbuilding*, em consonância com o artigo 44 da Instrução CVM 400, o qual reflete o valor pelo qual os investidores institucionais apresentarão suas ordens de compra das Units, sendo certo que a quantidade de Units originalmente ofertada poderá ser aumentada em até 20% (vinte por cento), nos termos do artigo 14, § 2º, da Instrução CVM 400, e em até 15% (quinze por cento), nos termos do artigo 24, caput, da Instrução CVM 400, e aprovar que a Oferta contemple o recebimento de pedidos de reserva, na oferta de varejo, por administradores da Companhia e de suas sociedades controladas e demais pessoas físicas e jurídicas, incluindo empregados, corretores e investidores especificados no prospecto da Oferta;
2. Aprovar a contratação do Banco Itaú S.A. para prestação dos serviços de emissão e escrituração das Units;
3. Aprovar a implementação do programa de emissão de certificados de depósito de ações ("Programa de Units"), conforme disposto no Estatuto Social da Companhia, o qual vigorará na forma do Anexo I durante o prazo decadencial de 30 (trinta) dias a contar da data de publicação da presente ata;
4. Consignar que as ações ordinárias e preferenciais, representativas das Units que serão objeto da Oferta, conferirão aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das ações ordinárias e preferenciais previstos no Estatuto Social e na legislação aplicável, e farão jus a dividendos integrais e demais proventos de qualquer natureza que eventualmente vierem a ser declarados com base no resultado verificado no exercício social em que as ações forem emitidas;

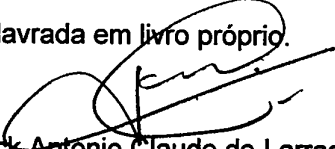
5. Autorizar a Diretoria da Companhia a praticar todos e quaisquer atos, celebrar todos e quaisquer contratos, e firmar todos e quaisquer documentos necessários à execução das deliberações ora aprovadas, tais como contratos, declarações, comunicações, notificações, certificados e documentos que considerar necessários ou apropriados para a realização da Oferta (e qualquer aditamento a esses documentos) incluindo, mas sem se limitar, à contratação dos coordenadores da Oferta e da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia ("CBLC"), ao Contrato de Distribuição, ao *Placement Facilitation Agreement*, ao Contrato de Estabilização, à declaração de veracidade de que trata o art. 56 da Instrução CVM 400, ao prospecto da Oferta e ao Offering Memorandum internacional e às cartas e petições à Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), BOVESPA e CBLC; e demais instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais para a realização da Oferta, bem como proceder às medidas necessárias perante às entidades públicas e privadas, em especial a CVM, BOVESPA e a CBLC; e
6. Aprovar que a Companhia convoque Assembléia Geral Extraordinária a ser realizada no dia 31 de agosto de 2007 na sede da Companhia para deliberar sobre a modificação do estatuto social da Companhia, para fins de adequá-lo ao Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da BOVESPA.

Após ampla discussão e atenta consideração, as matérias da Ordem do Dia foram aprovadas pela unanimidade dos Conselheiros presentes, sendo que, com relação ao item 2 da Ordem do Dia, o Conselheiro Roberto Teixeira da Costa absteve-se de votar. Nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada com a lavratura desta ata, que, após lida e conferida, foi assinada por todos os presentes.

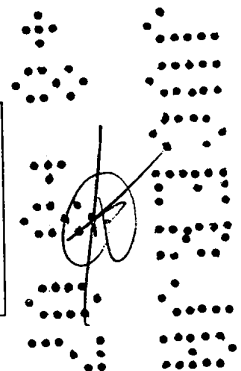
Rio de Janeiro, 03 de agosto de 2007.

Assinaturas: Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas - Presidente; Robert William Crispin - Vice-Presidente, por seu suplente Kevin Martins da Silva; Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon; Jorge Hilário Gouvêa Vieira; Pierre Claude Perrenoud; Roberto Teixeira da Costa; e Rony Castro de Oliveira Lyrio, representado pelo Conselheiro Presidente, Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas - Conselheiros.

A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.


Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas
Ident. nº 004.785.073-0 (DETRAN) - CPF/MF nº 718.245.297-91
Presidente do Conselho de Administração

JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO	
Nome : SUL AMERICA S/A	
Nire : 33.3.0003299-1	
Protocolo : 00-2007/113893-5 - 07/08/2007	
CERTIFICADO DE DEFERIMENTO EM	08/08/2007. E O REGISTRO SOB O NÚMERO
DATA ADALDO.	
00001722192	
DATA 08/08/2007	
	 Valéria G. M. Serra SECRETÁRIA GERAL



-
- ANEXO IV - Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia realizada em 3 de outubro de 2007 que aprovou o Preço por Unit e o aumento de capital.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUL AMÉRICA S.A.
CNPJ/MF nº 29.978.814/0001-87
NIRE 3330003299-1

Ata de Reunião do Conselho de Administração realizada em 03 de outubro de 2007.

Aos 3 dias do mês de outubro de 2007, às 18 horas, reuniu-se, por conferência telefônica, o Conselho de Administração da Companhia, com a presença da totalidade de seus membros, regularmente convocados, para deliberar sobre a seguinte Ordem do Dia:

1. Aprovar o aumento do capital social da Companhia em R\$ 365.217.417,60 (trezentos e sessenta e cinco milhões, duzentos e dezessete mil, quatrocentos e dezessete reais e sessenta centavos), mediante a emissão, pela Companhia, dentro do limite do capital autorizado pelo seu estatuto social, de 21.739.132 (vinte e um milhões, setecentas e trinta e nove mil, cento e trinta e duas) ações ordinárias e 43.478.264 (quarenta e três milhões, quatrocentas e setenta e oito mil, duzentas e sessenta e quatro) ações preferenciais, todas escriturais e sem valor nominal, representadas por 21.739.132 (vinte e um milhões, setecentos e trinta e nove mil, cento e trinta e dois) certificados de depósito de ações ("Units"), com exclusão do direito de preferência para a subscrição dos acionistas da Companhia, a serem objeto de oferta pública de distribuição no mercado primário no Brasil, com esforços de venda no exterior, ressalvado que a quantidade de Units originalmente ofertada poderá ser aumentada em 15% (quinze por cento), nos termos do artigo 24, *caput*, da Instrução CVM nº 400/03. As ações subjacentes às Units terão características idênticas às das ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia já existentes e conferirão aos seus titulares os mesmos direitos previstos no Estatuto Social da Companhia e na legislação aplicável, fazendo jus aos dividendos ou juros sobre capital próprio, de forma integral, declarados a partir da data de liquidação da subscrição.
2. Fixar o preço de emissão das Units no valor unitário de R\$ 31,00 (trinta e um reais), de acordo com o disposto no artigo 170, §1º, inciso III, da Lei nº 6.404/76 e no artigo 44 da Instrução CVM nº 400/03, com base no resultado apurado por meio de procedimento de coleta de intenções de investimento (*bookbuilding*) realizado pelos coordenadores, dos quais R\$ 16,80 (dezesseis reais e oitenta centavos) por ação serão destinados à conta de capital e R\$ 14,20 (quatorze reais e vinte centavos) por ação destinados à conta de reserva de capital, a título de ágio na subscrição de ações, nos termos do art. 182, § 1º "a" da Lei nº 6.404/76;
3. Eleger, nos termos da Instrução CVM nº 207, de 1 de fevereiro de 1994, o jornal Valor Econômico, Caderno São Paulo, como terceiro veículo de publicação da Companhia; e



4. Autorizar a Diretoria da Companhia a praticar todos e quaisquer atos necessários à execução das deliberações ora aprovadas.

Após ampla discussão e atenta consideração, as matérias da Ordem do Dia foram aprovadas pela unanimidade dos Conselheiros presentes. Nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada com a lavratura desta ata, que, após lida e conferida, foi assinada por todos os presentes.

Rio de Janeiro, 3 de outubro de 2007.

Assinaturas: Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas - Presidente; Robert William Crispin - Vice-Presidente; Arthur John Kalita; Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon; Joaquim de Mello Magalhães Junior, Jorge Hilário Gouvêa Vieira, Pierre Claude Perrenoud, Roberto Teixeira da Costa e Rony Castro de Oliveira Lyrio – Conselheiros.

A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.



Rony Castro de Oliveira Lyrio
Ident. nº 955.949-3 (IFP) - CPF nº 347.139.807-49
Conselheiro

-
- ANEXO V - Minuta da Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que Homologará o aumento de capital.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUL AMÉRICA S.A.
CNPJ/MF n.º 29.978.814/0001-87
NIRE n.º 3330003299-1

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, REALIZADA EM [•] DE [•] DE 2007

Aos [•] dias do mês de [•] de 2007, às [•] horas, reuniu-se, por conferência telefônica, o Conselho de Administração da Companhia, com a presença da [maioria/totalidade] de seus membros, regularmente convocados, para deliberar sobre a seguinte Ordem do Dia:

1. Homologar o aumento do capital social da Companhia, no valor de R\$ [•], mediante a emissão, pela Companhia, dentro do limite do capital autorizado pelo seu Estatuto Social, para subscrição, de [•] ações ordinárias e [•] ações preferenciais, todas escriturais e sem valor nominal ("Ações"), representadas por [•] certificados de depósito de ações ("Units"), cada um no valor de R\$ [•], no âmbito da oferta pública de distribuição de Units da Companhia, sendo que as ações ordinárias e as ações preferenciais emitidas, representadas pelas Units, terão características idênticas às das ações já existentes e conferirão aos seus titulares os mesmos direitos previstos no Estatuto Social da Companhia e na legislação aplicável, fazendo jus aos dividendos ou juros sobre o capital próprio, de forma integral, declarados a partir da data de liquidação da presente subscrição.
2. Ratificar a exclusão do direito de preferência para subscrição das Ações pelos acionistas da Companhia, nos termos do art. 172 da Lei nº 6.404/76 e do Estatuto Social da Companhia.

Após ampla discussão e atenta consideração, as matérias da Ordem do Dia foram aprovadas pela unanimidade dos Conselheiros presentes. Nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada com a lavratura desta ata, que, após lida e conferida, foi assinada por todos os presentes.

Rio de Janeiro, [•] de [•] de 2007.

Assinaturas: [Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas - Presidente; Robert William Crispin - Vice-Presidente, por seu suplente Kevin Martins da Silva; Arthur John Kalita; Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon; Joaquim de Mello Magalhães Junior, Jorge Hilário Gouvêa Vieira, Pierre Claude Perrenoud, Roberto Teixeira da Costa e Rony Castro de Oliveira Lyrio – Conselheiros].

A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas
Ident. nº 004.785.073-0 (DETRAN) - CPF/MF nº 718.245.297-91
Presidente do Conselho de Administração

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO VI - Minuta da Ata da Reunião do Conselho de Administração da Companhia, que Verificará o aumento de capital.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUL AMÉRICA S.A.
CNPJ/MF n.º 29.978.814/0001-87
NIRE n.º 3330003299-1

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO, REALIZADA EM [•] DE [•] DE 2007

Aos [•] do mês de outubro de 2007, às [•] horas, reuniu-se, por conferência telefônica, o Conselho de Administração da Companhia, com a presença da [maioria/totalidade] de seus membros, regularmente convocados, para deliberar sobre a seguinte Ordem do Dia:

1. Verificar a subscrição da totalidade das [•] ações ordinárias e [•] ações preferenciais, de emissão da Companhia, todas escriturais e sem valor nominal, representadas por [•] certificados de depósito de ações ("Units"), objeto de oferta pública de distribuição no mercado primário no Brasil, com esforços de venda no exterior, conforme aumento do capital, dentro do limite do capital autorizado, aprovado na Reunião do Conselho de Administração realizada no dia [•] de [•] de 2007.

Após ampla discussão e atenta consideração, as matérias da Ordem do Dia foram aprovadas pela unanimidade dos Conselheiros presentes. Nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada com a lavratura desta ata, que, após lida e conferida, foi assinada por todos os presentes.

Rio de Janeiro, [•] de [•] de 2007.

Assinaturas: [Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas - Presidente; Robert William Crispin - Vice-Presidente, por seu suplente Kevin Martins da Silva; Arthur John Kalita; Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon; Joaquim de Mello Magalhães Junior, Jorge Hilário Gouvêa Vieira, Pierre Claude Perrenoud, Roberto Teixeira da Costa e Rony Castro de Oliveira Lyrio – Conselheiros]

A presente é cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas
Ident. nº 004.785.073-0 (DETRAN) - CPF/MF nº 718.245.297-91
Presidente do Conselho de Administração

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO VII - Informações Anuais – IAN da Companhia, Relativas ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2006.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

O REGISTRO NA CVM NÃO IMPLICA QUALQUER APRECIÇÃO SOBRE A COMPANHIA, SENDO OS SEUS ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 999997	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29978814000187
4 - DENOMINAÇÃO COMERCIAL SUL AMERICA		
5 - DENOMINAÇÃO SOCIAL ANTERIOR		
6 - NIRE 33300032991		
7 - SITE www.sulamerica.com.br		

01.02 - SEDE

1 - ENDEREÇO COMPLETO Rua da Quitanda, 86		2 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
3 - CEP 20091-902	4 - MUNICÍPIO Rio de Janeiro		5 - UF RJ
6 - DDD 21	7 - TELEFONE 2506-8585	8 - TELEFONE -	9 - TELEFONE -
11 - DDD 21	12 - FAX 2506-8339	13 - FAX -	14 - FAX -
15 - E-MAIL sas@sulamerica.com.br			
10 - TELEX			

01.03 - DEPARTAMENTO DE ACIONISTAS ATENDIMENTO NA EMPRESA

1 - NOME Therezinha Coimbra França Batista			
2 - CARGO Gerente de Registros Societários			
3 - ENDEREÇO COMPLETO Rua da Quitanda, 86 - 6º andar - sala 607		4 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
5 - CEP 20091-902	6 - MUNICÍPIO Rio de Janeiro		7 - UF RJ
8 - DDD 21	9 - TELEFONE 2506-8134	10 - TELEFONE 2506-8202	11 - TELEFONE -
13 - DDD 21	14 - FAX 2506-8269	15 - FAX -	16 - FAX -
17 - E-MAIL therezinha.franca@sulamerica.com.br			
12 - TELEX			

AGENTE EMISSOR / INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DEPOSITÁRIA

18 - NOME Banco Itaú S.A.			
19 - CONTATO José Nilson Cordeiro			
20 - ENDEREÇO COMPLETO Avenida Engenheiro Armando de Arruda Pereira, 707 - 10º andar		21 - BAIRRO OU DISTRITO Jabaquara	
22 - CEP 04344-902	23 - MUNICÍPIO São Paulo		24 - UF SP
25 - DDD 011	26 - TELEFONE 5029-1317	27 - TELEFONE -	28 - TELEFONE -
30 - DDD 011	31 - FAX 5029-1917	32 - FAX -	33 - FAX -
34 - E-MAIL jose-nilson.cordeiro@itau.com.br			
29 - TELEX			

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

OUTROS LOCAIS DE ATENDIMENTO A ACIONISTAS

35 - ITEM	36 - MUNICÍPIO	37 - UF	38 - DDD	39 - TELEFONE	40 - TELEFONE
01				-	-
02				-	-
03				-	-
04				-	-

01.04 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)

1 - NOME Arthur Farne d'Amoed Neto					
2 - ENDEREÇO COMPLETO Rua da Quitanda, 86 5º andar				3 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
4 - CEP 20091-902		5 - MUNICÍPIO Rio de Janeiro			6 - UF RJ
7 - DDD 21	8 - TELEFONE 2506-8163	9 - TELEFONE -	10 - TELEFONE -	11 - TELEX	
12 - DDD 21	13 - FAX 2506-8659	14 - FAX -	15 - FAX -		
16 - E-MAIL arthur.farne@sulamerica.com.br					
17 - DIRETOR BRASILEIRO SIM		18 - CPF 433.574.747-00	18 - PASSAPORTE		

01.05 - REFERÊNCIA / AUDITOR

1 - DATA DE INÍCIO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL 01/01/2006		2 - DATA DE TÉRMINO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL 31/12/2006	
3 - DATA DE INÍCIO DO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO 01/01/2007		4 - DATA DE TÉRMINO DO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO 31/12/2007	
5 - NOME/RAZÃO SOCIAL DO AUDITOR Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes			6 - CÓDIGO CVM 00385-9
7 - NOME DO RESPONSÁVEL TÉCNICO José Barbosa da Silva Junior			8 - CPF DO RESP. TÉCNICO 947.639.258-49

01.06 - CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA

1 - BOLSA DE VALORES ONDE POSSUI REGISTRO					
☐ BVBAAL	☐ BVMESB	☐ BVPR	☐ BVRJ	☐ BVST	
☐ BVES	☐ BVPP	☐ BVRG	☒ BOVESPA		
2 - MERCADO DE NEGOCIAÇÃO Bolsa					
3 - TIPO DE SITUAÇÃO Operacional					
4 - CÓDIGO DE ATIVIDADE 3250 - Emp. Adm. Part. - Seguradoras e Corretoras					
5 - ATIVIDADE PRINCIPAL Administração de bens próprios e participação em sociedades civis e mercantis.				6 - AÇÕES PREF. COM CLASSES NÃO	

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

01.07 - CONTROLE ACIONÁRIO / VALORES MOBILIÁRIOS

1 - NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO Privada Nacional	
2 - VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS PELA CIA.	
☒ Ações	☐ Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)
☐ Debêntures Conversíveis em Ações	☐ Notas Promissórias (NP)
☐ Ações Resgatáveis	☐ BDR
☐ Partes Beneficiárias	☐ Outros DESCRIÇÃO
☐ Debêntures Simples	
☐ Bônus de Subscrição	
☐ Certificado de Investimento Coletivo (CIC)	

01.08 - PUBLICAÇÕES DE DOCUMENTOS

1 - AVISO AOS ACIONISTAS SOBRE DISPONIBILIDADE DAS DFs. 28/02/2007	2 - ATA DA AGO QUE APROVOU AS DFs. 02/05/2007
3 - CONVOCAÇÃO DA AGO PARA APROVAÇÃO DAS DFs. 22/03/2007	4 - PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS 23/03/2007

01.09 - JORNAIS ONDE A CIA. DIVULGA INFORMAÇÕES

1 - ITEM	2 - TÍTULO DO JORNAL	3 - UF
01	Jornal do Commercio	RJ
02	Diário Oficial do Est. do RJ	RJ

01.10 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

1 - DATA	2 - ASSINATURA

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

02.01.01 - COMPOSIÇÃO ATUAL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA

1 - ITEM	2 - NOME DO ADMINISTRADOR	3 - CPF	4 - DATA DA ELEIÇÃO	5 - PRAZO DO MANDATO	6 - CÓDIGO TIPO DO ADMINISTRADOR *	7 - ELEITO P/ CONTROLADOR	8 - CARGO /FUNÇÃO	9 - FUNÇÃO
01	Patrick Antonio C. de Larragoiti Lucas	718.245.297-91	30/03/2007	1 ano	3	NÃO	30	Presidente do C.A. e Diretor Presidente
02	Robert William Crispin	059.967.797-06	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	21	Vice Presidente Cons. de Administração
03	Kevin Martins da Silva	056.421.797-21	30/07/2007	1 ano	3	NÃO	37	Conselheiro(Suplente) e Dir. Vice Pres.
04	Arthur John Kalita	060.106.517-43	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
05	Timothy Scott Mackenzie	060.036.757-64	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	23	Conselho de Administração (Suplente)
06	Isabelle Rose Marie de Segur Larragoiti	029.102.447-50	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
07	Carlos Infante Santos de Castro	339.555.907-63	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	23	Conselho de Administração (Suplente)
08	Joaquim de Mello Magalhães	004.948.107-00	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
09	Jorge Hilário Gouvea Vieira	008.563.637-15	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
10	Pierre Claude Perrenoud	056.932.027-55	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
11	Roberto Teixeira da Costa	007.596.358-20	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
12	Rony Castro de Oliveira Lyrio	347.139.807-49	30/03/2007	1 ano	2	NÃO	22	Conselho de Administração (Efetivo)
13	Arthur Farne d'Amoed Neto	433.574.747-00	30/03/2007	1 ano	1		12	Diretor de Relações com Investidores
14	Laénio Pereira dos Santos	458.465.027-68	30/03/2007	1 ano	1		19	Diretor sem função específica

* CÓDIGO: 1 - PERTENCE APENAS À DIRETORIA;
2 - PERTENCE APENAS AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO;
3 - PERTENCE À DIRETORIA E AO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO (ADMINISTRAÇÃO E FISCAL) E DIRETOR

- *Arthur Farne d'Amoed Neto* é Diretor do Grupo SulAmérica desde 1996. Atuou como Superintendente na área de planejamento, pesquisa e desenvolvimento de projetos, de 1992 a 1996, e como Gerente na área de Planejamento de 1986 a 1991. Trabalhou para a Internacional de Engenharia em 1986 onde foi Analista Sênior em serviços de consultoria econômica e na Bradesco Seguros de 1985 a 1986 como Analista Sênior na área de Planejamento Econômico. No período de 1980 a 1985 foi Engenheiro Especialista na área de construção civil na Veplan Indústria Imobiliária. Graduiu-se em Engenharia Civil na Universidade Federal do Rio De Janeiro no ano de 1980, e cursou MBA em Finanças pela COPPEAD/Universidade Federal do Rio De Janeiro em 2000.
- *Arthur John Kalita* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A. Graduiu-se em Administração de Empresas.
- *Carlos Infante Santos de Castro* é membro suplente do Conselho de Administração da Sul América S.A. e Presidente da Sul América Capitalização desde 2006. Em 1996 foi Vice-Presidente de Capitalização e Previdência Privada. Anteriormente, trabalhou para organizações como Concremat, Montreal, Concrejato, Internacional de Engenharia, entre outras, como Consultor Independente, de 1987 a 1992. Foi Presidente da GTE – Multitel, de 1982 a 1987. De 1977 a 1982, foi Diretor da Multipar - Grupo Cataguazes-Leopoldina e Analista de Investimentos do BNDESPAR (BNDES), de 1976 a 1977. Trabalhou ainda para a IBM como Analista de Sistemas no ano de 1974 e para General Electric do Brasil, como Engenheiro de Projetos, de 1973 a 1974. Graduiu-se em Engenharia Elétrica na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro em 1973. Cursou MS em Engenharia Industrial e MBA na Stanford University, no ano de 1976. Participou do Curso de Análise de Sistemas, promovido IBM, em 1974.
- *Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon*, é membro do Conselho de Administração de diversas empresas do conglomerado SulAmérica. É Diretora da Sulas Participações S.A. desde 1993. Foi membro do Comitê de Assuntos Estratégicos da Sul América S.A. de 1998 a 2002. Graduiu-se em Programa de Desenvolvimento Gerencial/Executivos pela Escola Sainte-Marie (França) em 1994.
- *Jorge Hilário Gouvêa Vieira* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A. desde 1996, onde exerce a função como conselheiro independente. É membro do Comitê de Auditoria desde

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO (ADMINISTRAÇÃO E FISCAL) E DIRETOR

2003. Foi Secretário de Finanças do Estado do Rio de Janeiro no período de 1987 a 1990, Presidente do Conselho Nacional de Seguros Privados de 1985 a 1987, Executivo e Presidente da Comissão de Valores Mobiliários de 1977 a 1979 e 1979 a 1981 respectivamente, e ainda, membro do Conselho de Administração da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro de 1983 a 1985. Graduiu-se em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro e possui mestrado em Direito pela Berkeley University.
- *Joaquim de Mello Magalhães Júnior* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A. desde 1992. Foi Executivo da Sul América Companhia Nacional de Seguros de 1962 a 1977, e CEO da Companhia Comercial do Rio de Janeiro desde 1962. É formado em política econômica pela *École des Hautes Études Commerciales* da Universidade de Lausane na Suíça e é graduado em Direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro.
 - *Kevin Martins da Silva* é diretor vice-presidente Financeiro e de Controladoria da nossa Companhia desde 30 de julho de 2007. Antes de sua eleição ao referido cargo, ele foi vice-presidente de Desenvolvimento Corporativo e Estratégico do ING da América Latina e responsável por administrar os interesses do ING na nossa Companhia, onde ele atua desde 2003 como membro suplente do nosso Conselho de Administração e como membro do nosso Comitê de Investimentos. Em janeiro de 2007 ele foi eleito membro do Conselho de Administração da AFP Integra, uma empresa associada ao ING que tem como objeto social o desenvolvimento de atividades relacionadas ao mercado de fundos de pensão do Peru, assim como em julho de 2007 liderou as negociações referentes à aquisição pelo ING das atividades relacionadas aos fundos de pensão detidas pelo grupo espanhol Santander no México, Chile, Colômbia, Uruguai e Argentina. Ele também é membro do ING Americas Leadership Council. Além disso, atuou também como consultor financeiro, tendo ocupado o cargo de vice-presidente do ING Barings em São Paulo entre o período de 2000 e 2002 e o cargo de administrador do ING Barings em Londres entre o período de 1997 a 1999, onde ele foi responsável pelo mercado da África do Sul. Antes de entrar para o ING em 1997, ele trabalhou como analista financeiro no Wasserstein Perella & Co. em Londres entre o período de 1995 e 1997. Graduiu-se em Economia pela University of Bristol na Inglaterra em 1995, qualificou-se em 1996 como representante corporativo e financeiro

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO (ADMINISTRAÇÃO E FISCAL) E DIRETOR

- da *Securities and Futures Authority* em Londres e completou o Programa de Análise Financeira Executiva e Análise Financeira Corporativa da *London Business School* em 1999.
- *Laênio Pereira dos Santos* é nosso Diretor desde 1998. É também, membro do Conselho Fiscal da Brasilveículos Companhia de Seguros e foi da Brasilseg Participações S.A., desde 1997. Foi Superintendente de Impostos (1996-1998), Superintendente de Contabilidade (1991-1996), Gerente de Contabilidade (1988-1991) e Subcontador (1987-1988). Graduiu-se em Ciências Contábeis pela Faculdade de Economia e Finanças do Rio de Janeiro, no Rio de Janeiro - RJ, no ano de 1986. Obteve Licenciatura Plena de Contabilidade pela Faculdade do Centro Educacional de Niterói - FACEN.
 - *Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas* é Diretor-Presidente do Grupo SulAmérica desde 1999 e também Presidente do Conselho de Administração, desde 1998. Desde 1987, acompanha as operações da Companhia como um dos Diretores Executivos. Além disso, é membro do Conselho de Administração da Unibanco Holdings S.A. desde 1996, e membro do Conselho de Administração da "Geneva Association". O Sr. Lucas também é membro do Conselho de Administração, e Diretor de companhias controladas pela Saspar, relacionadas ao Grupo Sul América. Graduiu-se em administração pela Fundação Getúlio Vargas (SP) em 1985.
 - *Pierre-Claude Perrenoud* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A. desde 2000, onde exerce a função como conselheiro independente. De 1960 até 1990. Ocupou varias posições na *Swiss Ree* onde foi responsável por suas operações na América Latina e em outros países. Atualmente é membro do conselho de diretores de dezoito companhias seguradoras e resseguradoras. *Mr. Perrenoud* possui MBA em Administração de Negócios pela *Neuchatel Business School* na Suíça.
 - *Robert William Crispin*, é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A desde 2006. Desde 2001, ocupa o cargo de *CEO* do *ING Investment Management LCC* e é membro do *ING Américas Executive Management Team* onde é responsável por todas as atividades de seguros e gerenciamento de investimentos nas Américas. Nos últimos 33 anos, ocupou posições de destaque na maioria das empresas de seguros e companhias de investimentos, onde foi responsável por algumas unidades de negócios,

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

02.02 - EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO (ADMINISTRAÇÃO E FISCAL) E DIRETOR

principalmente, investimentos, financeiras, resseguros, operações internacionais e tecnologia. *Mr.Crispin* possui MBA pela Universidade de Conecticut e também é analista de mercado financeiro.

- *Roberto Teixeira da Costa* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A., onde exerce a função como conselheiro independente. Foi Vice-Presidente do Banco Sul América S.A. Graduou-se em Economia na Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- *Rony Castro de Oliveira Lyrio* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A. Foi Vice-Presidente do Conselho de Administração de 1999 a 2002. Juntou-se ao Grupo Sul América em 1974, como um de nossos diretores executivos. Ocupou o cargo de Diretor-Presidente de 1985 a 1999. Graduou-se em direito pela Universidade Federal do Rio de Janeiro em 1954.
- *Timothy Scott Mackenzie* é membro do Conselho de Administração da Sul América S.A. Foi Vice-Presidente Sênior de Planejamento Corporativo da ING Américas de 2000 a 2001; Líder de Planejamento Corporativo e do Secretariado Corporativo da ING Américas de 2001 a 2005. Atualmente é Chefe do Departamento Financeiro da ING América Latina e Chefe de Seguros de Riscos do Chile e Peru. É Bacharel em Matemática com especialização em Ciência Atuarial pela University of Waterloo (1982).

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.01 - EVENTOS RELATIVOS À DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL

1 - EVENTO BASE	2 - DATA DO EVENTO	3 - PESSOAS FÍSICAS E JURÍDICAS	4 - INVESTIDORES INSTITUCIONAIS	5 - ACORDO DE ACIONISTAS	6 - AÇÕES PREFER. COM DIREITO A VOTO
AGE	06/09/2007	45	0	SIM	RESTRITO
7 - AÇÕES PREFERENCIAIS COM DIREITO A VOTO					
PN					
8 - DATA DO ÚLTIMO ACORDO DE ACIONISTAS					
10/05/2002					
AÇÕES EM CIRCULAÇÃO NO MERCADO					
9 - EXISTEM AÇÕES EM CIRCULAÇÃO	ORDINÁRIAS		PREFERENCIAIS		
	10 - QUANTIDADE (Unidade)		12 - QUANTIDADE (Unidade)		13 - PERCENTUAL
	10.138.019		20.184.138		26,58
SIM	11 - PERCENTUAL		14 - QUANTIDADE (Unidade)		15 - PERCENTUAL
	7,78		30.322.157		14,70
	TOTAL		14 - QUANTIDADE (Unidade)		15 - PERCENTUAL

16 - AÇÕES PREFERENCIAIS EM CIRCULAÇÃO NO MERCADO		
1 - CLASSE	2 - QUANTIDADE (Unidade)	3 - PERCENTUAL

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.02 - POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DE AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL				3 - CPF/CNPJ			4 - NACIONALIDADE		5 - UF								
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS (Mli)		7 - %		8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Mli)		9 - %		10 - TOTAL DE AÇÕES (Mli)		11 - %		12 - COMP.CAP.SOC.		13 - PART. NO ACORDO DE ACIONISTAS		14 - CONTROLADOR			
15/1 - CLASSE		15/2 - QTD. AÇÕES PREFERENCIAIS (Mli)		15/3 - % PREFERENCIAIS (Mli)															
001		SULASAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.										29.978.814-0001/87		BRASILEIRA		SIM		RJ	
		92.363		70,85		0		0,00		92.363		44,77		06/09/2007		SIM		SIM	
002		ING INSURANCE INTERNATIONAL BV												HOLADESA					
		19.862		15,23		39.724		52,32		59.586		28,88		06/09/2007		SIM		NÃO	
004		OUTROS												BRASILEIRA				RJ	
		18.146		13,92		36.201		47,68		54.347		26,35		06/09/2007		NÃO		NÃO	
997		AÇÕES EM TESOURARIA																	
		0		0,00		0		0,00		0		0,00							
998		OUTROS																	
		0		0,00		0		0,00		0		0,00							
999		TOTAL																	
		130.371		100,00		75.925		100,00		206.296		100,00							

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA					3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
001	SULASAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.					06/09/2007	
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE
5 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	5 - UF
001001	1.999.992	55,00	0	0,00	1.999.992	55,00	10/05/2002
SULASA PARTICIPAÇÕES S.A							
001002	1.636.358	45,00	0	0,00	1.636.358	45,00	10/05/2002
ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V.							
001003	14	0,00	0	0,00	14	0,00	
OUTROS							
001999	3.636.364	100,00	0	0,00	3.636.364	100,00	
TOTAL							
RJ							
BRASILEIRA							
HOLANDESA							

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA					3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
001001	SULSA PARTICIPAÇÕES S.A					10/05/2002	
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE
5 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	5 - UF
001001001	Sophie Marie Antoniette de Segur					029.102.487-47	RJ
2.153.353.116	25,00	4.306.706.209	25,00	6.460.059.325	25,00		
001001002	Isabelle Rose Marie de Segur Lamoignon					029.102.447-50	RJ
2.153.353.116	25,00	4.306.706.209	25,00	6.460.059.325	25,00		
001001003	Christiane Claude de Larragoiti Lucas					438.807.387-34	RJ
1.435.568.744	16,66	2.871.137.488	16,66	4.306.706.232	16,66		
001001004	Chantal de Larragoiti Lucas					606.836.517-49	RJ
1.435.568.744	16,67	2.871.137.488	16,67	4.306.706.232	16,67		
001001005	Patrick Antonio C. de Larragoiti Lucas					718.245.297-91	RJ
1.435.568.744	16,67	2.871.137.488	16,67	4.306.706.232	16,67		
001001006	Outros						
0	0,00	46	0,00	46	0,00		
001001999	TOTAL						
8.613.412.464	100,00	17.226.824.928	100,00	25.840.237.392	100,00		

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA					3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
001002	ING INSURANCE INTERNATIONAL B.V.					10/05/2002	
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL						5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.	4 - NACIONALIDADE
001002001	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	03/04/1963
		ING VERZEKERINGEN N.V.					
		TOTAL					
001002999	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	HOLANDESA

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL			
0001002001		ING VERZEKERINGEN N.V.				03/04/1963			
1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS		7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS/ (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.		
0001002001001		ING GROEP N.V.							
153.883.760	100,00	0	0,00		153.883.760	100,00	21/01/1991	HOLANDESA	
0001002001999		TOTAL							
153.883.760	100,00	0	0,00		153.883.760	100,00			

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL
001002001001	ING GROEP N.V.	21/01/1991
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS 9 - % (Unidades)
	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %
	12 - COMP. CAP. SOC.	4 - NACIONALIDADE
		5 - UF

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA					3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
002	ING INSURANCE INTERNATIONAL BV					06/09/2007	
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE
5 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	5 - UF
002001	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	03/04/1963
		TOTAL					
002999	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	
		TOTAL					
002001	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	HOLANDESA
		TOTAL					
002999	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	
		TOTAL					
002001	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	HOLANDESA
		TOTAL					
002999	15.089	100,00	0	0,00	15.089	100,00	
		TOTAL					

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
002001	ING VERZEKERINGEN N.V.				03/04/1963	
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.
002001002	ING GROEP N.V.					HOLANDESA
153.883.760	100,00	0	0,00	153.883.760	100,00	21/01/1991
002001999	TOTAL					
153.883.760	100,00	0	0,00	153.883.760	100,00	

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL
002001002	ING GROEP N.V.	21/01/1991
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - % 8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - % 10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)
	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.
		4 - NACIONALIDADE
		5 - UF

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL
004	OUTROS				06/09/2007
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL				3 - CPF/CNPJ
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %
				12 - COMP. CAP. SOC.	
				4 - NACIONALIDADE	5 - UF

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

04.01 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

1 - Data da Última Alteração: 06/09/2007

2- ITEM	3 - ESPÉCIE DAS AÇÕES	4 - NOMINATIVA OU ESCRITURAL	5 - VALOR NOMINAL (Reais)	6 - QTD. DE AÇÕES (Mil)	7 - SUBSCRITO (Reais Mil)	8 - INTEGRALIZADO (Reais Mil)
01	ORDINÁRIAS	ESCRITURAL		130.371	483.976	483.976
02	PREFERENCIAIS	ESCRITURAL		75.925	281.855	281.855
03	PREFERENCIAIS CLASSE A			0	0	0
04	PREFERENCIAIS CLASSE B			0	0	0
05	PREFERENCIAIS CLASSE C			0	0	0
06	PREFERENCIAIS CLASSE D			0	0	0
07	PREFERENCIAIS CLASSE E			0	0	0
08	PREFERENCIAIS CLASSE F			0	0	0
09	PREFERENCIAIS CLASSE G			0	0	0
10	PREFERENCIAIS CLASSE H			0	0	0
11	PREFER. OUTRAS CLASSES			0	0	0
99	TOTAIS			206.296	765.831	765.831

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.04 - CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO

1 - QUANTIDADE (Mil)	2 - VALOR (Reais Mil)	3 - DATA DA AUTORIZAÇÃO
150.000	0	06/09/2007

04.05 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL AUTORIZADO

1- ITEM	2 - ESPÉCIE	3 - CLASSE	4 - QUANTIDADE DE AÇÕES AUTORIZADAS À EMISSÃO (Mil)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

05.02 - PARTES BENEFICIÁRIAS, BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO OU OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES

1 - ITEM	2 - VALOR MOBILIÁRIO	3 - DATA DA DELIBERAÇÃO	4 - DELIBERAÇÃO EVENTO	5 - DATA DA EMISSÃO	6 - QUANTIDADE EM CIRCULAÇÃO (Mil)	7 - VALOR NOMINAL (Reais Mil)	8 - VENCIMENTO	9 - CONVERSÍVEL/ EXERCÍVEL
01	Opção de Compra de Ações	15/06/2007	RCA	15/06/2007	4.316.604	10,22	29/09/2009	SIM

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

06.01 - PROVENTOS DISTRIBUÍDOS NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS

1 - ITEM	2 - PROVENTO	3 - APROVAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO EVENTO	4 - DATA DA APROVAÇÃO DISTRIBUIÇÃO	5 - TÉRMINO DO EXERCÍCIO SOCIAL	6 - LUCRO OU PREJUÍZO LÍQUIDO NO PERÍODO (Reais Mil)	7 - VALOR DO PROVENTO POR AÇÃO	8 - ESPÉCIE DAS AÇÕES	9 - CLASSE DAS AÇÕES	10 - MONTANTE DO PROVENTO (Reais Mil)	11 - DATA DE INÍCIO DE PAGAMENTO
01	DIVIDENDO	AGO	30/03/2007	31/12/2006	155.231	0,0015055540	ORDINÁRIA		19.890	12/04/2007
02	DIVIDENDO	AGO	30/03/2007	31/12/2007	155.231	0,0006561100	PREFERENCIAL		19.890	12/04/2007

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

06.03 - DISPOSIÇÕES ESTATUTÁRIAS DO CAPITAL SOCIAL

1 - ITEM	2 - ESPÉCIE DA AÇÃO	3 - CLASSE DA AÇÃO	4 - % DO CAPITAL SOCIAL	5 - CONVERSÍVEL	6 - CONVERTE EM	7 - DIREITO A VOTO	8 - TAG ALONG %	9 - PRIORIDADE NO REEMBOLSO DE CAPITAL	17 - OBSERVAÇÃO
10 - PRÊMIO	11 - TIPO DE DIVIDENDO	12 - % DIVIDENDO	13 - R\$/AÇÃO	14 - CUMULATIVO	15 - PRIORITÁRIO	16 - CALCULADO SOBRE			
01	ORDINÁRIA		63,20	NÃO		PLENO	100,00		
			0,00	0,00000					
02	PREFERENCIAL		36,80	NÃO		RESTRITO	100,00	SIM	
NÃO	MÍNIMO		25,00	0,00000	NÃO	NÃO	LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO		

06.04 - MODIFICAÇÃO ESTATUTÁRIA/DIVIDENDO OBRIGATÓRIO

1 - DATA DA ÚLTIMA MODIFICAÇÃO DO ESTATUTO	2 - DIVIDENDO OBRIGATÓRIO (% DO LUCRO)
06/09/2007	25,00

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

07.01 - REMUNERAÇÃO E PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NO LUCRO

1 - PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NO LUCRO	2 - VALOR DA REMUNERAÇÃO GLOBAL DOS ADMINISTRADORES (Reais Mil)	3 - PERIODICIDADE
SIM	3.000	ANUAL

07.02 - PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS

1 - DATA FINAL DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: 31/12/2006

2 - DATA FINAL DO PENÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: 31/12/2005

3 - DATA FINAL DO ANTEPENÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL: 31/12/2004

4 - ITEM	5 - DESCRIÇÃO DAS PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES	6 - VALOR DO ÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)	7 - VALOR DO PENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)	8 - VALOR DO ANTEPENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)
01	PARTICIPAÇÕES-DEBENTURISTAS	0	0	0
02	PARTICIPAÇÕES-EMPREGADOS	0	0	0
03	PARTICIPAÇÕES-ADMINISTRADORES	0	0	0
04	PARTIC.-PARTES BENEFICIÁRIAS	0	0	0
05	CONTRIBUIÇÕES FDO. ASSISTÊNCIA	0	0	0
06	CONTRIBUIÇÕES FDO. PREVIDÊNCIA	0	0	0
07	OUTRAS CONTRIBUIÇÕES	0	0	0
08	LUCRO LÍQUIDO NO EXERCÍCIO	155.231	0	0
09	PREJUÍZO LÍQUIDO NO EXERCÍCIO	0	107.869	109.614

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

07.03 - PARTICIPAÇÕES EM SOCIEDADES CONTROLADAS E/OU COLIGADAS

1- ITEM	2 - RAZÃO SOCIAL DA CONTROLADA/COLIGADA	3 - CNPJ	4 - CLASSIFICAÇÃO	5 - % PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL DA INVESTIDA	6 - % PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA INVESTIDORA
7 - TIPO DE EMPRESA		8 - INÍCIO ÚLTIMO EXERC. SOCIAL	9 - FINAL ÚLTIMO EXERC. SOCIAL	10 - QTD. AÇÕES ÚLTIMO EXERC. SOCIAL	(Mli)
11 - INÍCIO PENÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL	12 - FINAL PENÚLTIMO EXERC. SOCIAL	13 - QTD. AÇÕES PENÚLTIMO EXERC. SOCIAL	14 - INÍCIO ANTEPENÚLT. EXERC. SOCIAL	15 - FINAL DO ANTEPENÚLT. EXERC. SOCIAL	16 - QTD. AÇÕES ANTEPENÚLTIMO EXERC. SOCIAL
		(Mli)			(Mli)
01	SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A. EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS	03.979.930/0001-27	FECHADA CONTROLADA	99,86	32,85
01/01/2005	31/12/2005	01/01/2006	31/12/2006		1.243
		1.032	31/12/2004		1.016
02	SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE SEGURADORA	01.685.053/0001-56	FECHADA COLIGADA	33,33	36,67
01/01/2005	31/12/2005	01/01/2006	31/12/2006		80.319
		83.408	31/12/2004		70.776
03	SUL AMERICA CIA.NACIONAL DE SEGUROS	33.041.062/0001-09	ABERTA COLIGADA	23,98	30,89
01/01/2005	31/12/2005	01/01/2006	31/12/2006		2.026.242
		2.006.458	31/12/2004		1.582.755

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.01 - BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA

Nossa história inicia-se em 1895, quando começamos a atuar como uma empresa de seguros de vida no Estado do Rio de Janeiro, Brasil. A partir dessa data até o final da década de 1940, ampliamos nossas linhas de negócios de seguros para ramos elementares e automóveis, respectivamente em 1913 e 1929, e fomos a primeira empresa no Brasil a oferecer seguros de responsabilidade civil. Em 1970, começamos a oferecer planos de assistência privada à saúde e, juntamente com o grupo alemão Gerling-Konzern, começamos a vender nossas apólices de seguros de outros ramos elementares para subsidiárias brasileiras de empresas alemãs e suíças. Na década de 1980, começamos a operar no segmento de previdência complementar, e lançamos um dos primeiros produtos de seguros de saúde no Brasil.

No início da década de 1990, tomamos diversas decisões estratégicas com o objetivo de estruturar nosso crescimento e atingir a liderança de mercado em termos de prêmios de seguros, a qual conquistamos em 1993. Ressaltamos como significativas as seguintes decisões e eventos:

- 1995: nos tornamos líderes de mercado em seguros de saúde em termos de prêmios de seguros e formamos uma *joint venture* com o Banco do Brasil, a maior instituição financeira do Brasil, e constituímos duas empresas de seguro (Brasilsaúde e Brasilveículos) para operar nas linhas de negócios de seguros de saúde e automóvel, respectivamente, nos permitindo a expansão de nossa rede de distribuição;
- 1996: começamos a operar no segmento de administração de recursos;
- 1997: formamos uma *joint venture* com a Aetna International Inc., empresa líder na área de seguro saúde e uma das maiores seguradoras norte-americanas e começamos a oferecer produtos de seguros de crédito;
- 2001: O ING adquiriu a participação detida pela Aetna na SulAmérica;
- 2002: celebramos uma parceria estratégica com o ING, que atualmente detém uma participação de 49% na Companhia;
- 2003: com a introdução de uma nova regulamentação, renovamos nossa carteira de seguros de vida e previdência complementar e começamos a oferecer os planos VGBL e PGBL;
- 2004: iniciamos um programa para rever diversas de nossas políticas de negócios com o objetivo de reduzir os custos operacionais, incluindo, entre outras medidas, (i) revisão de nossas políticas de provisão para litígios, (ii) renegociação de contratos celebrados com determinados prestadores de serviço, particularmente no segmento de seguros de saúde e (iii) reestruturação de determinadas carteiras de seguros, particularmente nos segmentos de saúde e vida, buscando reestruturar as apólices que não estivessem de acordo com as nossas metas de rentabilidade;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.01 - BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA

- 2006: celebramos um contrato com a *Axa Corporate Solutions*, uma empresa controlada pelo grupo segurador francês Axa, que atua no segmento de seguro de ramos elementares na Europa. Com este acordo obtivemos a preferência para oferecer nossos produtos aos clientes internacionais da Axa com operações no Brasil, e
- 2007: concluímos a reestruturação de nosso endividamento prolongando o perfil de vencimento de nossas dívidas.

Como parte da implementação de nossa estratégia de negócios, em 31 de julho de 2007 encerramos a *joint venture* na Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais entre a Gerling-Kozer Welt Service Aktiengesellschaft e a nossa subsidiária Sul América Companhia Nacional de Seguros, que adquiriu pelo valor de R\$ 0,9 milhão os restantes 43,82% do capital social total da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, passando a deter a totalidade das suas ações. Em assembléia geral extraordinária de 8 de agosto de 2007, a razão social da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais foi alterada para Sul América Companhia de Seguros Gerais. Todas as nossas subsidiárias operacionais são constituídas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações como sociedade anônima de capital fechado, com exceção da Salic, que é uma sociedade anônima de capital aberto com ações listadas na BVSP. Em 30 de junho de 2007, a parte do capital social da Salic em circulação no mercado correspondia ao percentual aproximado de 2,3%, dos quais apenas aproximadamente 0,7% havia sido bloqueado para negociação na CBLC.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Por ser uma empresa de participação, não possui dados para preenchimento deste quadro como Controladora.

No entanto, com a finalidade de mostrar e manter o mercado atualizado transcrevemos aqui, as Características do Setor de atuação de Seguros, uma vez que as suas principais controladas indiretas atuam neste setor:

Economia Brasileira

A economia brasileira produziu bons resultados em 2006. A balança comercial registrou superávit recorde (US\$ 46,1 bilhões), favorecendo a continuidade da política de redução do endividamento externo, bem como o acúmulo expressivo de reservas internacionais (US\$ 85 bilhões), tornando a economia menos vulnerável a choques financeiros externos. O setor público, em que pese os maiores gastos decorrentes de um ano eleitoral, manteve o superávit fiscal primário próximo da meta (4,25% do PIB), assegurando a dinâmica favorável de redução da relação Dívida Pública/PIB. Estabilidade cambial, menor inércia inflacionária e capacidade ociosa no setor produtivo colocaram a inflação em 3,1%, situando-se abaixo da meta anual pela primeira vez desde 1999. Inflação controlada assegurou o viés expansionista da política monetária, derrubando a taxa básica de juros para 13,25% no final de 2006. Apesar da melhora ocorrida nos fundamentos econômicos, a economia voltou a registrar crescimento modesto. O PIB não deverá evoluir além de 2,5% em 2006, ressentindo-se do baixo volume de investimentos efetuados ao longo do período.

Mercado Segurador

O setor de seguros no Brasil passou por mudanças significativas desde a implementação do real em 1994. Dados estatísticos divulgados pela Sigma em 2007 demonstram que a participação do setor de seguros, em termos de prêmios de seguros como um percentual do PIB do país, aumentou de 2,0% em 1996 para 2,8% em 2006. A tabela a seguir apresenta a taxa de crescimento anual do PIB e a taxa de crescimento dos prêmios de seguros dos períodos indicados.

Período	Taxa de Crescimento do PIB	Prêmios de Seguros	
		Nominal (%)	Real ⁽¹⁾
1996	2,2	17,4	7,1
1997	3,4	21,2	15,2
1998	0,0	5,5	3,7
1999	0,3	4,6	(4,0)
2000	4,3	13,3	6,9
2001	1,3	10,2	2,4
2002	2,7	8,9	(3,2)
2003	1,1	9,7	0,4
2004	5,7	14,1	6,0
2005	2,9	13,7	7,6
2006	3,7	11,9	8,5

Fonte: SUSEP, FENASEG e IBGE.

(1) Valores ajustados pela inflação com base no IPCA.

Segundo a S&P, no período de 10 anos encerrado em 31 de dezembro de 2006, o setor de seguros apresentou uma taxa de crescimento anual composta de aproximadamente 15% em

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

termos de prêmios de seguros, e, segundo o IBGE, o PIB do país aumentou a uma taxa anual composta de 2,5% no mesmo período. Apesar do crescimento significativo do setor de seguros, acreditamos que o mesmo ainda não atingiu seu pleno potencial em comparação aos setores de seguros de países desenvolvidos, onde os prêmios de seguros correspondem a 9,2% do PIB, segundo dados divulgados pela Sigma em 2006. Segundo a S&P, a participação do setor de seguros deverá dobrar no médio ou longo prazo.

A tabela a seguir demonstra a participação do setor de seguros no PIB, dos países indicados, em 2006.

Países	Posição	2006 (% do PIB)
10 primeiros países:		
Reino Unido	1	16,5
África do Sul	2	16,0
Taiwan	3	14,5
Coréia do Sul	4	11,1
Suíça	5	11,0
França	6	11,0
Japão	7	10,5
Hong Kong	8	10,5
Irlanda	9	10,4
Holanda	10	9,4
Outros países:		
G7	-	9,5 ⁽¹⁾
Estados Unidos da América	14	8,8
Espanha	27	5,4
Chile	41	3,3
Brasil	44	2,8
Argentina	49	2,6
México	62	1,8

Fonte: Sigma nº 4/2007.

⁽¹⁾ Média da participação de seguros nos países do G7.

De acordo com a S&P, o setor de seguros no Brasil foi responsável por aproximadamente 41% do total de prêmios de seguros na América Latina em 2005.

A receita de seguros no Brasil é proveniente da venda de apólices de seguros de (i) automóveis, (ii) outros ramos elementares, (iii) saúde e (iv) vida (incluindo tanto apólices de seguros de vida quanto de acidentes pessoais, e excluindo o VGBL). A tabela abaixo detalha os prêmios de seguros nos períodos indicados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Principais segmentos	Exercício Findo em 31 de dezembro					
	2004	Part. de Mercado	2005	Part. de Mercado	2006	Part. de Mercado
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)					
Automóveis.....	10.500,7	30,4%	12.078,7	30,8%	13.283,3	30,2%
Outros ramos elementares						
.....	9.579,5	27,7%	10.787,6	27,5%	12.551,0	28,5%
Saúde	7.610,9	22,0%	8.429,2	21,5%	9.111,4	20,7%
Vida.....	6.843,1	19,8%	7.931,4	20,2%	9.041,4	20,6%
Total	34.534,2	100,0%	39.226,9	100,0%	43.987,1	100,0%

Fonte: SUSEP e ANS.

De acordo com as informações da SUSEP e da ANS, em 30 de junho de 2007, o setor de seguros brasileiro contava com aproximadamente 176 companhias de seguro. O setor é caracterizado por uma elevada concentração, com os cinco maiores grupos seguradores respondendo por aproximadamente 58,1% do volume total de prêmios de seguros em 2006. Segundo a S&P, aproximadamente 54% dos prêmios de seguros foram emitidos por seguradoras subsidiárias de instituições financeiras nacionais e internacionais, 33% a subsidiárias de empresas estrangeiras ou *joint ventures* com empresas estrangeiras e o restante a seguradoras nacionais independentes.

A tabela abaixo demonstra o volume total de prêmios de seguros dos cinco maiores grupos de seguros do Brasil, bem como suas respectivas participações de mercado nos períodos indicados.

Grupos de seguro	Exercício Findo em 31 de dezembro					
	2004	Part. de Mercado	2005	Part. de Mercado	2006	Part. de Mercado
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)					
Bradesco Seguros	7.111,7	20,6%	8.087,0	20,6%	8.851,9	20,1%
SulAmérica	6.057,6	17,5%	6.445,8	16,4%	6.591,4	15,0%
Porto Seguro	2.717,1	7,9%	3.151,3	8,0%	3.711,7	8,4%
Unibanco AIG	2.279,6	6,6%	3.089,7	7,9%	3.338,8	7,6%
Itaú Seguros	2.551,8	7,4%	2.902,4	7,4%	3.083,7	7,0%
Outros	13.816,4	40,0%	15.550,7	39,6%	18.409,6	41,9%
Total.....	34.534,2	100,0%	39.226,9	100,0%	43.987,1	100,0%

Fonte: SUSEP e ANS.

Em 2006, a maior parcela de prêmios de seguros no Brasil (aproximadamente 70,9%, de acordo com a SUSEP e a ANS) foi gerada na região sudeste, onde está concentrado o maior PIB do país

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

(54,9%), de acordo com o IBGE). De acordo com a SUSEP e a ANS, em 2006 o Estado de São Paulo foi responsável por 50,6% do volume total de prêmios de seguros, seguido pelos Estados do Rio de Janeiro (13,1%), Minas Gerais (6,3%) e Rio Grande do Sul (5,7%). A tabela abaixo demonstra a distribuição de prêmios de seguros entre os estados brasileiros para os períodos indicados.

Principais estados	Exercício Findo em 31 de dezembro		
	2004	2005	2006
	(%)		
São Paulo	51,6	51,9	50,6
Rio de Janeiro ...	13,4	13,2	13,1
Minas	5,8	5,7	6,3
Gerais.....			
Rio Grande do Sul	5,3	5,7	5,7
Paraná	5,2	4,9	5,2
Outros	18,7	18,6	19,1
Total.....	100,0	100,0	100,0

Fonte: SUSEP e ANS.

Os maiores grupos seguradores do Brasil oferecem uma ampla carteira de produtos de seguros e detêm participações relevantes em mais de um segmento. Muitas dessas seguradoras são subsidiárias de importantes grupos financeiros brasileiros e distribuem seus produtos por meio de suas respectivas agências bancárias.

Assistência privada à saúde

A promulgação de uma legislação específica em 1998 e 2001 estabeleceu a estrutura regulatória do setor de assistência privada à saúde, incluindo seguros de saúde, ASO, cooperativas médicas, HMOs, cooperativas odontológicas, e odontologias de grupo e outras entidades de assistência privada à saúde similares.

De acordo com a ANS, a receita total da indústria de assistência privada à saúde foi de R\$ 41,3 bilhões em 2006. A porcentagem da população brasileira que tem acesso a assistência privada à saúde, por meio dos seguros de saúde ou plano de saúde, aumentou de 18,9% em 31 de dezembro de 2000, para 19,8% em 31 de dezembro de 2006, segundo a ANS. Os preços relativamente altos dos hospitais e médicos particulares, juntamente com o aumento do poder aquisitivo da população brasileira, contribuíram para a expansão do setor de assistência privada à saúde no Brasil nos últimos anos. Ao mesmo tempo, a quantidade de grandes grupos e de empresas de médio porte oferecendo produtos de assistência privada à saúde a seus empregados cresceu consideravelmente, o que reflete a tendência no Brasil de empresas oferecerem este tipo de produto como parte de um pacote de benefícios padrão aos funcionários.

Seguros de Saúde

De acordo com as informações da ANS e da SUSEP, o segmento de seguros de saúde é o terceiro maior em termos de prêmios de seguros no setor de seguros brasileiro. Segundo dados da ANS, em 2006, os prêmios de seguros de saúde responderam por aproximadamente R\$9,1

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

bilhões (ou 20,7% do total de prêmios de seguros no Brasil), representando um aumento de 8,1% quando comparados a 2005. A tabela abaixo demonstra a evolução dos prêmios de seguros de saúde no Brasil, a distribuição desses prêmios entre o segmento de seguros de saúde grupal e saúde individual para os períodos indicados.

Período	Prêmios de seguros de saúde	Variação - %	Saúde Grupal (%)	Saúde Individual (%)
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)			
2004	7.610,9	15,0%	67,1%	32,9%
2005	8.429,2	10,8%	69,3%	30,7%
2006	9.111,4	8,1%	70,7%	29,3%

Fonte: ANS.

Nós e a Bradesco Seguros somos as principais empresas no ramo de seguros de saúde no Brasil e fomos responsáveis por aproximadamente 81% de todos os prêmios de seguros neste segmento em 2006. A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos de seguros de saúde no Brasil, que, em 2006, responderam por 93,2% de todos os prêmios de seguros de saúde.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro					
	2004		2005		2006	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)						
Bradesco Seguros	3.099,2	40,7%	3.589,2	42,6%	3.918,6	43,0%
SulAmérica.....	3.242,7	42,6%	3.352,5	39,8%	3.461,8	38,0%
Porto Seguro	450,4	5,9%	536,8	6,4%	595,1	6,5%
AGF	181,7	2,4%	222,7	2,6%	260,6	2,9%
Marítima	226,8	3,0%	232,1	2,8%	257,7	2,8%
Outros.....	410,2	5,4%	496,1	5,9%	617,6	6,8%
Total	7.610,9	100,0%	8.429,2	100,0%	9.111,4	100,0%

Fonte: ANS.

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional das cinco principais participantes do mercado de seguros de saúde em 2006.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice de Despesas de comercialização (%)	Margem bruta ⁽¹⁾
Bradesco Seguros.....	93,1	3,1	3,9
SulAmérica	78,7	4,8	16,4
Porto Seguro.....	72,2	7,4	20,5
AGF	69,2	7,4	23,4
Marítima.....	74,0	6,3	19,6
Mercado	84,0	4,4	11,6

Fonte: ANS.

(1) A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Empresas não Seguradoras do Setor de Saúde Suplementar

Até 1998, somente alguns segmentos do setor de assistência privada à saúde eram regulamentados no Brasil e somente as seguradoras de saúde estavam sujeitas às regulamentações da SUSEP. Em 1998, o Governo Federal reestruturou o setor de assistência privada à saúde a fim de garantir a segurança e a solidez financeira das operadoras deste setor e a criação de produtos de saúde de maior qualidade. A reforma do setor de assistência privada à saúde resultou na criação da ANS e em 2001 a competência da SUSEP sobre as seguradoras de saúde foi transferida para esta agência. Vide 'Aspectos Regulatórios – Estrutura Regulatória do Setor de Assistência privada à saúde'.

Além das seguradoras de saúde, o setor de assistência privada à saúde é composto das seguintes modalidades de operadoras de assistência privada à saúde:

- *HMOs ou medicina de grupo*: entidades que operam Planos Privados de Assistência à Saúde, excetuando-se aquelas classificadas como ASO, cooperativa médica, autogestão e instituição filantrópica;
- *cooperativas médicas*: sociedades de pessoas sem fins lucrativos, que operam planos privados de assistência à saúde;
- *cooperativas odontológicas*: sociedades de pessoas sem fins lucrativos, que operam exclusivamente planos odontológicos;
- *instituições filantrópicas*: entidades sem fins lucrativos que operam Planos Privados de Assistência à Saúde e tenham obtido certificado de entidade filantrópica junto ao Conselho Nacional de Assistência Social (CNAS) e declaração de utilidade pública federal junto ao Ministério da Justiça, ou declaração de utilidade pública estadual ou municipal junto aos Órgãos dos Governos Estaduais e Municipais.
- *operadoras de auto-gestão (patrocinadas e não patrocinadas)*: entidades de autogestão que operam serviços de assistência à saúde ou empresas que, por intermédio de seu departamento de recursos humanos ou órgão assemelhado, responsabilizam-se pelo plano privado de assistência à saúde destinado, exclusivamente, a oferecer cobertura aos empregados ativos, aposentados, pensionistas ou ex-empregados, bem como a seus respectivos grupos familiares definidos, limitado ao terceiro grau de parentesco consanguíneo ou afim, de uma ou

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

mais empresas, ou ainda a participantes e dependentes de associações de pessoas físicas ou jurídicas, fundações, sindicatos, entidades de classes profissionais ou assemelhados.

- *ASOs*: empresas que administram planos ou serviços de assistência à saúde, sendo que, no caso de administração de planos, são financiados por operadora, não assumem o risco decorrente da operação desses planos e não possuem rede própria, credenciada ou referenciada de serviços médico-hospitalares ou odontológicos; e
- *odontologia de grupo*: empresas ou entidades que operam exclusivamente Planos Odontológicos, excetuando-se aquelas classificadas como cooperativa odontológica.

De acordo com informações da ANS, em 31 de março de 2007, existiam aproximadamente 2.000 operadoras de assistência privada à saúde no Brasil, oferecendo cobertura a aproximadamente 45,9 milhões de beneficiários. A tabela abaixo demonstra a distribuição de beneficiários por categoria de operadoras de assistência privada à saúde em 31 de março de 2007.

Operadora	Beneficiários (em milhões)	Participação de mercado (%)
HMOs	15,1	32,9
Cooperativas médicas	12,4	27,1
Operadoras de auto-gestão	5,5	12,0
Odontologia de grupo	5,0	11,0
Seguradoras.....	4,8	10,6
Cooperativas odontológicas	1,7	3,6
Instituições filantrópicas.....	1,3	2,8
Total	45,9	100,0

Fonte: ANS.

A Lei 9.656/98, que regulamentou o segmento de assistência privada à saúde, introduziu mudanças importantes nos contratos de seguros de saúde. Essa lei permite que as pessoas físicas com contratos de seguros de saúde anteriores a janeiro de 1999 escolham entre (i) manter os termos e condições previamente acordados para seus contratos, (ii) exigir que os termos e condições de seus contratos sejam adaptados às disposições da referida Lei ou (iii) migrar para novos planos de saúde oferecidos por operadoras privadas de assistência privada à saúde. A segunda e terceira opções oferecem coberturas mais abrangentes do que os contratos de seguro celebrados antes de 1999. Para incentivar e regulamentar a adaptação dos contratos de seguros de saúde anteriores a 1999 às atuais normas de regulamentação de assistência privada à saúde, a ANS criou o Programa de Incentivo à Adaptação de Contratos, por meio da Resolução nº 64, datada de 22 de dezembro de 2003.

Planos Odontológicos

De acordo com a ANS, o mercado de planos odontológicos privados no Brasil é composto de aproximadamente 6,7 milhões de indivíduos cobertos no período encerrado em 31 de março de 2007. A cobertura odontológica é oferecida, na maioria das vezes, por meio de empresas de odontologia de grupo e cooperativas odontológicas, as quais, em 31 de dezembro de 2006, foram responsáveis por aproximadamente 1,9% do total da receita do mercado de assistência privada à saúde no Brasil, segundo a mesma fonte. De acordo com as informações da ANS, de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

31 de dezembro de 2001 a 31 de dezembro de 2006, o número de indivíduos cobertos por planos odontológicos aumentou a uma taxa anual composta de 19,5%, de 3,2 milhões para 7,8 milhões de indivíduos.

Seguros de automóveis

De acordo com as informações da SUSEP, o ramo de seguros de automóveis é o mais importante em termos de prêmios de seguros gerados no mercado de seguros brasileiro. De acordo com a SUSEP, em 2006, os prêmios totais de seguros de automóveis totalizaram aproximadamente R\$13,3 bilhões (ou 30,2% do total de prêmios de seguros no Brasil).

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, os prêmios de seguros de automóveis diminuíram 2,3% em relação ao mesmo período em 2006. Essa redução resultou principalmente do aumento da concorrência nesse segmento, uma vez que a quantidade de veículos registrados junto aos órgãos estaduais aumentou 19% em relação ao mesmo período em 2006, totalizando aproximadamente 1,9 milhões em 30 de junho de 2007. Segundo dados do Departamento Nacional de Trânsito, a frota total de veículos do Brasil em dezembro de 2006 era de 45,4 milhões. De acordo com a S&P, espera-se que o segmento de seguros de automóveis no Brasil aumente no futuro devido ao crescimento da renda, considerando-se que hoje somente 30% da frota total de veículos do Brasil possuem alguma forma de cobertura de seguro.

A tabela abaixo mostra o crescimento dos prêmios de seguros de automóvel em relação aos emplacamentos de veículos novos e ao crédito para financiamento de veículos nos períodos indicados.

Período	Emplacamento de veículos novos	Variação	Prêmios de seguros de automóvel (em milhões de R\$)	Variação	Crédito para financiamento de veículos ⁽¹⁾ (em bilhões)	Variação
2002.....	2.230.767	-	8.189,1	-	26,9	-
2003.....	2.366.445	6,1%	8.921,4	8,9%	30,0	11,3%
2004.....	2.544.216	7,5%	10.500,7	17,7%	38,1	26,9%
2005.....	2.803.497	10,2%	12.078,7	15,0%	50,7	33,2%
2006.....	3.274.231	16,8%	13.283,3	10,0%	63,5	25,2%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2006.....	1.586.292	20,8%	6.654,9	15,0%	57,1	33,7%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.....	1.888.121	19,0%	6.499,9	(2,3%)	71,1	24,3%

Fonte: FENABRAVE, SUSEP e BACEN.

(1) Dados de dezembro para os anos de 2002 a 2006, e dados de junho para os períodos de seis meses.

A tabela abaixo apresenta a quantidade de carros por habitantes em diversos países, em 31 de dezembro de 2005:

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

País	Carros por habitantes
Estados Unidos	0,83
Itália	0,67
Austrália	0,67
Alemanha	0,59
Reino Unido	0,56
México	0,20
Argentina	0,18
Brasil	0,13

Fonte: Anfavea e IBGE.

As apólices de seguros de automóveis no Brasil oferecem uma cobertura abrangente que inclui:

- *cobertura abrangente*: indenização por roubo, incêndio e colisão;
- *cobertura de responsabilidade civil facultativa de veículos*: reembolso de valores pagos pelo segurado em decorrência de acidentes pessoais e/ou danos materiais causados pelo segurado a terceiros, e
- *cobertura de acidentes pessoais de passageiros*: indenização por acidentes pessoais causados a passageiros transportados por veículos particulares ou públicos.

As apólices de seguros de automóveis normalmente incluem pacotes de serviços e garantias adicionais, como assistência 24 horas por dia, sete dias por semana, serviço de reboque, oficina, troca de pneu, carros reserva, blindagem e conserto de pára-brisas, lanternas e espelhos retrovisores.

Desde 2003, os sinistros no segmento de seguros de automóveis vêm apresentando um aumento principalmente devido à elevação no número de roubos e furtos no Brasil. O aumento nos índices de roubo e furto teve um impacto nítido nos preços dos prêmios de seguros de automóvel, que aumentaram desde aquele ano e tiveram um impacto negativo na lucratividade de todo o setor, particularmente com relação àquelas seguradoras com padrões de aceitação de risco menos rígidos ou que não consideram um número mais amplo de variáveis de risco em suas políticas de emissão de apólices. Conseqüentemente, houve mudanças importantes na política de aceitação de risco da maioria das companhias seguradoras. Essas mudanças tiveram impacto no preço dos prêmios e na análise de aceitação de risco, incluindo um número maior de fatores de risco relativos ao perfil do motorista, às condições de uso dos veículos segurados e à probabilidade de roubo e furto dos veículos.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos seguradores no Brasil em termos de prêmios de seguros, que representou 63,7% de todos os prêmios de seguros de automóveis nesse segmento no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de seis meses findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Porto Seguro	1.770,3	16,9%	2.048,2	17,0%	2.428,9	18,3%	1.189,2	17,9%	1.333,2	20,5%
SulAmérica	1.639,2	15,6%	1.921,0	15,9%	2.072,0	15,6%	1.046,6	15,7%	969,2	14,9%
Bradesco Seguros	1.785,0	17,0%	2.126,2	17,6%	2.174,3	16,4%	1.004,0	15,1%	907,7	14,0%
Itaú Seguros	825,0	7,9%	936,7	7,8%	933,6	7,0%	452,1	6,8%	467,1	7,2%
Mapfre	600,8	5,7%	752,1	6,2%	896,1	6,7%	476,5	7,2%	461,1	7,1%
Outros	3.880,4	37,0%	4.294,6	35,6%	4.778,4	36,0%	2.486,6	37,4%	2.361,7	36,3%
Total	10.500,7	100,0%	12.078,7	100,0%	13.283,3	100,0%	6.654,9	100,0%	6.499,9	100,0%

Fonte: SUSEP.

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional no ramo de seguros de automóveis dos cinco principais participantes desse mercado no Brasil no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice de Despesas de Comercialização (%)	Margem bruta ⁽¹⁾
Porto Seguro.....	51,5	23,2	25,3
SulAmérica	62,8	19,3	17,9
Bradesco Seguros	74,9	19,2	5,9
Itaú Seguros.....	66,6	20,4	13,0
Mapfre	61,9	20,8	17,3
Mercado	64,5	19,8	15,7

Fonte: SUSEP.

(1) A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Seguros de outros ramos elementares

Os seguros de outros ramos elementares incluem uma ampla gama de coberturas de seguros, incluindo transporte, incêndio, crédito, DPVAT, riscos diversos, dentre outros,

De acordo com informações da SUSEP, o segmento de seguros de outros ramos elementares é o segundo mais importante em termos de prêmios de seguros gerados no setor de seguros brasileiro. De acordo com a SUSEP, em 2006, os prêmios de seguros de outros ramos elementares responderam por R\$12,6 bilhões em prêmios de seguros (ou 28,5% do total de prêmios de seguros no Brasil), um aumento de 16,3% quando comparados a 2005.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

A tabela abaixo demonstra a participação de mercado das principais sub-categorias de seguro de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros para os períodos indicados.

Principais ramos	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
DPVAT.....	1.590,9	16,6%	1.952,8	18,1%	2.916,3	23,2%	1.720,1	26,7%	2.160,4	28,5%
Riscos diversos.....	627,6	6,6%	1.355,2	12,6%	1.780,0	14,2%	859,0	13,3%	1.165,9	15,4%
Transporte.....	1.409,2	14,7%	1.391,6	12,9%	1.448,0	11,5%	713,2	11,1%	758,0	10,0%
Incêndio.....	1.997,7	20,9%	2.047,5	19,0%	1.993,7	15,9%	1.061,8	16,5%	1.115,1	14,7%
Crédito.....	370,4	3,9%	458,7	4,3%	546,8	4,4%	289,8	4,5%	256,2	3,4%
Responsabilidade Civil....	336,0	3,8%	420,7	3,9%	449,7	3,6%	221,2	3,4%	246,8	3,3%
Outros.....	3.217,7	33,6%	3.161,1	29,3%	3.416,5	27,2%	1.587,1	24,6%	1.878,8	24,8%
Total	9.579,5	100,0%	10.787,6	100,0%	12.551,0	100,0%	6.452,2	100,0%	7.581,2	100,0%

Fonte: SUSEP.

De acordo com as informações da SUSEP, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 70,6% dos prêmios de seguros de outros ramos elementares concentravam-se na região sudeste do Brasil, onde o estado de São Paulo responde sozinho por 49,5% dos prêmios de seguros nesse segmento.

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos seguradores do segmento de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros, que representava 49,8% de todos os prêmios de seguros desse segmento, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de seis Meses findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Unibanco AIG.....	1.197,3	12,5%	1.927,8	17,9%	2.087,8	16,6%	1.080,3	16,7%	1.436,9	19,0%
Itaú Seguros.....	991,5	10,4%	1.150,8	10,7%	1.261,8	10,1%	667,4	10,3%	723,0	9,5%
Bradesco Seguros.....	1.078,2	11,3%	1.108,6	10,3%	1.327,1	10,6%	686,8	10,6%	693,2	9,1%
Caixa Seguradora.....	817,2	8,5%	673,4	6,2%	854,3	6,8%	443,1	6,9%	496,8	6,6%
SulAmérica	860,0	9,0%	837,2	7,8%	735,1	5,9%	406,2	6,3%	428,3	5,6%
Outros.....	4.635,4	48,4%	5.089,9	47,2%	6.285,0	50,1%	3.168,4	49,1%	3.802,9	50,2%
Total	9.579,5	100,0%	10.787,6	100,0%	12.551,0	100,0%	6.452,2	100,0%	7.581,2	100,0%

Fontes: SUSEP.

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional dos cinco principais participantes do segmento de seguros de outros ramos elementares no Brasil no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice Comercialização (%)	Margem bruta ⁽¹⁾
Unibanco AIG	35,4	40,0	24,7
Itaú Seguros	43,1	23,8	33,1
Bradesco Seguros	61,2	12,1	26,7
Caixa Seguradora	58,2	1,2	40,5
SulAmérica	58,6	17,1	24,3
Mercado	49,8	20,9	29,3

Fonte: SUSEP.

(1) A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Seguros de vida

De acordo com informações da SUSEP, o segmento de seguros de vida é o quarto maior em termos de prêmios de seguros gerados no Brasil. De acordo com a SUSEP, em 2006, os prêmios de seguros de vida responderam por R\$9 bilhões (ou 20,6% do total de prêmios de seguros no Brasil), um aumento de 14% quando comparado a 2005.

Tradicionalmente, as seguradoras brasileiras vendiam apólices de seguros de vida sem componentes de investimento. A estabilidade monetária conquistada com a implantação do Plano Real como moeda brasileira em 1994 resultou no aumento da renda da população e gerou uma expectativa de crescimento nas vendas de apólices de seguros de vida com algum tipo de componente de investimento e resgate.

Adicionalmente, desde 2003, tem sido observado um crescimento significativo no volume das transações de crédito ao consumidor no mercado brasileiro devido, principalmente, à disponibilidade e ao uso de empréstimos com desconto em folha de pagamento. O aumento da disponibilidade de crédito permitiu que os consumidores passassem a efetuar compras adicionais a prazo e a aderir ao seguro prestamista para cobrir suas dívidas em aberto em caso de morte ou incapacidade, exigida pelos varejistas. Dessa forma, o volume de apólices de seguro de crédito em relação aos prêmios de seguros de vida (excluindo-se as contribuições aos planos VGBL) aumentou significativamente.

Desde 2002, uma parcela significativa das receitas resultantes do segmento de seguros de vida foi gerada pelos planos VGBL, os quais apresentam vantagens fiscais significativas ao segurado. Os planos VGBL caracterizam-se por contribuições definidas, os quais oferecem aos titulares diferentes alternativas de investimento de suas reservas acumuladas. Os planos VGBL atraíram recursos anteriormente alocados em fundos de investimento e outros produtos administrados por instituições financeiras. A tabela abaixo demonstra uma comparação entre o crescimento das contribuições dos planos VGBL e os prêmios de seguros de vida para os períodos indicados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Período	Prêmios de VGBL	Variação - %	Prêmios de Seguros de Vida	Variação - %
	(em bilhões de R\$, exceto porcentagens)			
2004.....	10,6	-	6,8	14,9%
2005.....	11,8	11,3%	7,9	15,9%
2006.....	15,3	30,0%	9,0	14,0%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2006.....	6,2	38,6%	4,4	15,2%
Período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.....	8,6	40,4%	5,0	13,5%

Fonte: SUSEP.

A tabela abaixo mostra, para os períodos indicados, a participação de mercado dos cinco principais grupos seguradores no Brasil em termos de prêmios de seguros, que, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, representava 51,1% de todos os prêmios de seguros de vida, em comparação à nossa seguradora, a décima maior prêmios de seguros de vida no Brasil.

Grupo segurador	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado	Prêmios de seguros	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Bradesco Seguros	1.149,3	16,8%	1.263,0	15,9%	1.431,9	15,8%	684,0	15,6%	759,9	15,3%
Mapfre.....	389,5	5,7%	605,2	7,6%	963,3	10,7%	445,8	10,2%	577,5	11,6%
Aliança do Brasil	686,0	10,0%	768,7	9,7%	845,2	9,3%	410,2	9,4%	428,8	8,6%
Itaú Seguros	653,8	9,6%	735,4	9,3%	798,7	8,8%	393,2	9,0%	418,4	8,4%
Santander	153,7	2,2%	275,9	3,5%	323,4	3,6%	159,7	3,7%	352,3	7,1%
SulAmérica.....	315,7	4,6%	335,1	4,2%	322,5	3,6%	162,1	3,7%	137,1	2,8%
Outros	2.364,6	34,6%	3.948,1	49,8%	4.356,3	48,2%	2.118,7	8,4%	2.290,4	46,1%
Total	6.843,1	100,0%	7.931,4	100,0%	9.041,4	100,0%	4.373,7	100,0%	4.964,5	100,0%

Fonte: SUSEP.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

A tabela abaixo demonstra os principais indicadores de desempenho operacional dos cinco principais participantes do mercado de seguros de vida brasileiro, para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, em comparação à nossa seguradora, a décima maior em prêmios de seguros de vida no Brasil.

Grupo segurador	Sinistralidade	Índice de Despesas de Comercialização (%)	Margem bruta ⁽¹⁾
Bradesco Seguros	55,5	19,6	25,0
.....	43,5	36,6	19,9
Mapfre	43,3	31,6	25,1
Aliança do Brasil	33,0	21,1	45,9
Itaú Seguros	38,2	16,0	45,8
Santander.....	57,5	17,7	24,8
SulAmérica	42,6	24,6	32,8
Mercado			

Fonte: SUSEP.

(1) A margem bruta equivale aos prêmios ganhos, menos os sinistros retidos e as despesas de comercialização, divididos pelos prêmios ganhos.

Previdência complementar

A relativa estabilidade da economia brasileira desde meados de 1995 contribuiu significativamente para o crescimento do segmento de previdência complementar no Brasil. O Governo Federal concedeu incentivos fiscais significativos para investimentos de longo prazo, incluindo (i) deduções do imposto de renda de até 12% do lucro bruto para contribuições individuais a planos de previdência complementar (dentro de determinados limites) e (ii) isenções fiscais sobre ganhos de capital proporcionais aos valores investidos de suas provisões.

Atualmente o principal produto oferecido no mercado brasileiro por entidades de previdência complementar ou seguradoras são os planos geradores de benefícios livres, conhecidos como PGBL. No PGBL, a receita financeira auferida dos ativos é integralmente alocada às reservas dos beneficiário. Adicionalmente, esses produtos geralmente oferecem a possibilidade de contratação de outras coberturas, como seguros de vida e acidente pessoal.

De acordo com a SUSEP, as contribuições de planos de previdência complementar aumentaram de R\$3.540,3 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006 para R\$3.807,4 milhões no mesmo período de 2007. Em 30 de junho de 2007, 47,8% das provisões das entidades de previdência complementar no Brasil pertenciam a planos de previdência complementar tradicionais e 52,2% a planos PGBL.

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado das cinco principais empresas de previdência complementar em termos de contribuições de previdência complementar, em comparação a nós, que somos a décima segunda maior empresa de previdência complementar em termos de contribuições. As cinco principais empresas de previdência complementar eram responsáveis por 74,8% de todas as contribuições no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Grupos de previdência complementar	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado	Contribuição	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Bradesco Vida e Previdência.....	2.027,0	25,3%	2.068,1	26,7%	2.029,0	27,9%	1.025,7	28,6%	1.127,3	29,6%
BrasilPrev.....	1.354,6	16,9%	1.437,2	18,6%	1.480,2	20,3%	680,2	19,0%	727,4	19,1%
Unibanco AIG	1.047,7	13,1%	848,5	11,0%	677,6	9,3%	405,0	11,3%	421,5	11,1%
Itaú Previdência	954,5	11,9%	809,3	10,5%	758,0	10,4%	350,9	9,8%	371,9	9,8%
HSBC Vida e Previdência.....	376,2	4,7%	440,8	5,7%	359,1	4,9%	165,5	4,7%	198,4	5,2%
SulAmérica.....	61,4	0,8%	113,3	1,5%	128,3	1,8%	64,5	1,8%	63,1	1,7%
Outros	2.182,5	27,3%	2.021,3	26,1%	1.846,9	25,4%	889,3	24,8%	897,8	23,6%
Total.....	8.003,9	100,0%	7.738,6	100,0%	7.279,1	100,0%	3.540,3	100,0%	3.087,4	100,0%

Fonte: SUSEP.

A tabela abaixo demonstra, para os períodos indicados, a participação de mercado das cinco principais empresas de previdência complementar em termos de provisões de previdência complementar, em comparação a nós, que somos a décima maior empresa de previdência complementar em termos de provisões. As cinco principais empresas de previdência complementar eram responsáveis por 80,2% de todas as provisões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007.

Grupos de previdência complementar	Exercício findo em 31 de dezembro de						Período de seis meses findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado	Provisões	Part. de mercado
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
Bradesco Vida e Previdência.....	18.972,9	44,5%	20.319,7	42,1%	21.658,7	39,5%	20.763,3	40,8%	22.405,7	38,5%
BrasilPrev.....	6.791,7	15,9%	8.051,0	16,7%	9.719,4	17,7%	8.755,9	17,2%	10.572,9	18,2%
Itaú Previdência	4.186,0	9,8%	4.935,0	10,2%	5.799,1	10,6%	5.285,9	10,4%	6.260,8	10,8%
Unibanco AIG.....	3.646,5	8,6%	4.304,7	8,9%	4.903,2	9,0%	4.608,5	9,1%	5.235,2	9,0%
Tokio Marine	1.535,2	3,6%	1.743,0	3,6%	2.052,9	3,7%	1.630,2	3,2%	2.203,5	3,8%
SulAmérica	909,9	2,1%	1.035,5	2,1%	1.186,0	2,2%	1.100,2	2,2%	1.267,6	2,2%
Outros	6.547,0	15,4%	7.840,1	16,3%	9.448,1	17,3%	8.724,9	17,2%	10.269,7	17,6%
Total	42.589,2	100,0%	48.229,1	100,0%	54.767,3	100,0%	50.868,9	100,0%	58.215,3	100,0%

Fonte: SUSEP.

Rede de distribuição de seguros e planos de previdência complementar

A distribuição de seguros e planos de previdência complementar no Brasil é principalmente realizada por corretores independentes devido a uma exigência regulatória. A única exceção ocorre quando os clientes solicitam proposta diretamente à seguradora, caso em que as comissões recebidas devem ser transferidas à FUNENSEG. De acordo, os custos de distribuição no segmento de seguros brasileiro foram em média de aproximadamente 15% no período entre 2004 e 2006, de acordo com a S&P.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Os acordos de distribuição celebrados com bancos comerciais também representam uma importante oportunidade de vendas. As filiais de bancos comerciais oferecem e vendem produtos de seguro e planos de previdência complementar de seguradoras afiliadas desses bancos, bem como de seguradoras e entidades não relacionadas com as quais formam alianças estratégicas. As corretoras podem operar em todo o território nacional e oferecer produtos de todas as seguradoras e empresas de previdência complementar. As corretoras podem seguir uma estratégia por tipo de produto ou cliente, ou optar por se especializar em um ramo específico (por exemplo, automóvel, saúde, vida em grupo ou transporte) ou clientes específicos (por exemplo, grandes empresas, pequenas e médias empresas ou clientes individuais).

De acordo com a FENACOR, em 30 de junho de 2007, havia aproximadamente 41.580 corretores pessoas físicas e aproximadamente 22.670 corretoras pessoas jurídicas credenciadas no Brasil. Segundo a legislação brasileira, os corretores, quer sejam pessoas físicas, quer sejam pessoas jurídicas, não podem estar diretamente vinculados às companhias de seguro e entidades de previdência complementar.

Administração de Recursos

De acordo com a ANBID, o segmento de Administração de Recursos no Brasil tem crescido significativamente nos últimos anos. O volume de recursos administrados no Brasil cresceu aproximadamente 26,4%, de R\$866,7 bilhões em 30 de junho de 2006, para R\$1.095,8 bilhões em 30 de junho de 2007. Desde 2004, o segmento de fundos de investimento passou por mudanças significativas, decorrentes das regulamentações que atribuíram a supervisão dessa atividade à CVM. Essas regulamentações incentivaram os participantes do mercado a adotarem melhores práticas de governança corporativa e aumentaram a transparência na gestão dos fundos de investimento.

O segmento de Administração de Recursos no Brasil está concentrado entre administradores de fundos controlados por grandes instituições financeiras, comprovando que o acesso aos canais de distribuição ao varejo é importante para o mercado. Os principais clientes desse mercado são investidores institucionais, como entidades de previdência complementar, seguradoras e clientes privados.

Alguns dos principais aspectos que estão contribuindo para o crescimento do segmento de Administração de Recursos no Brasil são:

- estabilidade econômica no Brasil e o efeito positivo do aumento da renda e dos níveis de poupança da população;
- expansão dos mercados de seguros e previdência complementar, influenciada em parte pelo crescimento dos produtos, como os planos VGBL e PGBL, cujas provisões levaram a um aumento do volume de recursos administrados do segmento de Administração de Recursos;
- melhoria dos *ratings* de crédito de emissores brasileiros e aumento da exploração de novos segmentos de mercado;
- acesso crescente a produtos financeiros oferecidos pela Internet;
- aperfeiçoamentos das regulamentações relacionadas ao segmento de Administração de Recursos; e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

- melhorias estruturais no mercado de capitais brasileiro.

De acordo com a prática de mercado, os fundos mútuos são classificados principalmente de acordo com as seguintes categorias, baseadas na composição de suas carteiras:

- *fundos de curto prazo*: esses fundos investem em títulos da dívida do Governo Federal indexados à taxa CDI diária ou às taxas SELIC ou a outros títulos de renda fixa, os quais, por sua vez, são indexados a tais taxas de juros. Tais títulos da dívida do Governo Federal vencem no prazo de 375 dias e a data de vencimento média da carteira desses fundos de investimento não deve ultrapassar 60 dias;
- *fundos referenciados à taxa interbancária*: esses fundos investem pelo menos 95% de sua carteira em títulos ou operações sujeitas à variação das taxas CDI ou SELIC;
- *fundos de renda fixa*: esses fundos investem em títulos de renda fixa. Pelo menos 80% de sua carteira devem ser investidos em títulos da dívida do Governo Federal ou ativos com baixos risco de crédito;
- *fundos de ações (equity funds)*: esses fundos investem em determinados segmentos ou tentam seguir as variações de índices de mercado de ações, como o IBOVESPA;
- *fundos cambiais*: esses fundos investem pelo menos 80% de sua carteira em ativos cuja variação esteja diretamente relacionada à variação do Dólar ou outras moedas estrangeiras. Os valores não investidos em ativos atrelados ao Dólar ou outras moedas estrangeiras são investidos exclusivamente em títulos de renda fixa;
- *fundos da dívida externa*: esses fundos investem principalmente nos títulos representativos da dívida externa brasileira e
- *fundos multimercado*: esses fundos investem em títulos de renda fixa, títulos cambiais atrelados ao Dólar dos Estados Unidos, ativos patrimoniais e derivativos.

A tabela abaixo mostra, para as datas indicadas, a participação de mercado dos cinco principais administradores de recursos em termos de volume de ativos sob administração, que, em 30 de junho de 2007, representavam 56,2% do total, em comparação à nossa administradora de recursos, que é a vigésima primeira maior administradora de recursos em termos de volume de recursos administrados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Grupo de Administração de Recursos	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004		2005		2006		2006		2007	
	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado	Ativos	Part. de mercado
(em bilhões de R\$, exceto porcentagens)										
Banco do Brasil	124,0	19,7	153,5	20,2	182,7	19,1	171,2	19,7	208,9	19,1
Itaú	86,2	13,7	104,2	13,7	144,4	15,1	114,9	13,3	157,0	14,3
Bradesco	93,0	14,8	106,3	14,0	124,7	13,0	116,5	13,4	131,5	12,0
Caixa Econômica Federal.....	32,3	5,1	42,3	5,6	55,3	5,8	51,3	5,9	61,2	5,6
HSBC	32,1	5,1	38,6	5,1	45,0	4,7	45,0	5,2	57,8	5,3
SulAmérica	5,3	0,8	6,7	0,9	8,2	0,9	7,9	0,9	8,5	0,8
Outros	256,9	40,8	307,3	40,5	397,7	41,5	359,9	41,5	470,8	43,0
Total	629,8	100,0	758,8	100,0	958,0	100,0	866,7	100,0	1.095,8	100,0

Fonte: ANBID.

Aspectos Regulatórios

Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar

Visão Geral

Os setores de seguros e previdência complementar no Brasil estão sujeitos a uma regulamentação abrangente. O Sistema Nacional de Seguros Privados, criado pelo Decreto-Lei nº 73/66, é composto (i) do CNSP, (ii) da SUSEP, (iii) das companhias de seguros e entidades de previdência complementar que foram devidamente autorizadas a realizar negócios no mercado local, (iv) das companhias de resseguro, (incluindo o IRB) e (v) dos corretores de seguros devidamente registrados. Além disso, o CMN determina as diretrizes para o investimento das provisões técnicas das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar.

No Brasil, a regulamentação das atividades de seguro e de previdência complementar é realizada pelo CNSP e pela SUSEP. As companhias de seguro e as entidades de previdência complementar precisam de aprovação governamental para seu funcionamento, bem como de aprovação específica da SUSEP para lançar cada um de seus produtos.

Agências Reguladoras

CNSP

Subordinado ao Ministério da Fazenda, compete ao CNSP (i) fixar as diretrizes e políticas gerais aplicáveis às entidades que fazem parte do Sistema Nacional de Seguros Privados, (ii) regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização destas sociedades e (iii) estipular índices e demais condições técnicas sobre tarifas, investimentos e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas sociedades de previdência complementar e de seguros. O CNSP é composto por um representante de cada um dos seguintes órgãos: Ministério da Seguridade Social, Banco Central, Ministério da Fazenda, Ministério da Justiça, CVM e pelo superintendente da SUSEP.

SUSEP

A SUSEP é uma autarquia encarregada da implementação e condução das políticas estabelecidas pelo CNSP e da supervisão dos ramos de seguro e previdência complementar. O superintendente da SUSEP é nomeado pelo Presidente da República para um mandato de duração indeterminada. A SUSEP não regulamenta nem supervisiona (i) as entidades de previdência complementar que

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

são reguladas pela SPC nem (ii) as operadoras de planos privados de assistência à saúde que são reguladas pela ANS.

A SUSEP está autorizada a:

- examinar os pedidos de autorização, constituição, reorganização, transferência de controle acionário e reformas do estatuto das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar;
- determinar as condições gerais das apólices, as condições de coberturas especiais e os planos de operações das companhias de seguro;
- aprovar, em conformidade com os critérios estabelecidos pelo CNSP, os limites operacionais das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar;
- examinar e aprovar as condições de coberturas especiais, bem como fixar os prêmios aplicáveis;
- autorizar a movimentação e liberação dos bens e valores obrigatoriamente inscritos em garantia das provisões técnicas e do capital vinculado;
- fiscalizar a execução das normas gerais de contabilidade e estatística fixadas pelo CNSP para as sociedades seguradoras;
- aplicar as penalidades cabíveis; e
- proceder à liquidação das companhias de seguro e entidades de previdência complementar que tiverem cassada a autorização para funcionar.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Com a promulgação da Lei Complementar nº 126/07, o CNSP e a SUSEP passaram a ser responsáveis também pela regulamentação do mercado brasileiro de resseguro. No entanto, a lei complementar só será aplicável após sua regulamentação pelo CNSP e pela SUSEP.

IRB

Até 15 de janeiro de 2007, o IRB, sociedade de economia mista controlada pelo governo, era responsável, juntamente com o CNSP e a SUSEP, pela regulamentação das operações de resseguro, cosseguro e retrocessão, bem como pela promoção do desenvolvimento do mercado brasileiro de resseguro. A partir de janeiro de 2007, com a promulgação da Lei Complementar nº 126/07, essas competências foram transferidas para o CNSP e para SUSEP. Entretanto, a SUSEP somente passará a exercer esses poderes regulatórios quando a Lei Complementar nº 126/07 tiver sido regulamentada. Em 17 de julho de 2007 foi editada a Resolução CNSP nº 164 que estabeleceu regras transitórias para as operações de resseguro e retrocessão do IRB-Brasil RE, nas operações para contratação de resseguro em moeda estrangeira.

CRSNSP

O CRSNSP é um órgão governamental sob a supervisão do Ministério da Fazenda, responsável pela revisão das decisões tomadas pela SUSEP e pelo IRB. Esse órgão revê em segunda instância as decisões proferidas pela SUSEP e pelo IRB. As decisões administrativas do CRSNSP são definitivas e vinculantes em relação às partes sujeitas à sua jurisdição.

Regulamentação Aplicável

Autorização para Operar

A autorização para as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar funcionarem é dada pelo Ministério da Fazenda, mediante requerimento apresentado à SUSEP e submetido ao CNSP. Qualquer proposta de alteração no estatuto social, operação de incorporação, fusão ou outra operação similar, também precisa ser submetida ao CNSP e à SUSEP.

As companhias de seguro e as entidades de previdência complementar não podem abrir filiais ou escritórios no exterior sem a autorização do Ministério da Fazenda. Se uma companhia de seguro ou uma entidade de previdência complementar mantiver filiais ou escritórios no exterior, tal companhia deve manter os resultados financeiros de suas operações no exterior separados em suas demonstrações financeiras e apresentar um relatório detalhado à SUSEP a respeito desses resultados. As companhias de seguro e as entidades de previdência complementar necessitam apresentar comprovantes de que as demonstrações financeiras relativas a essas filiais e escritórios foram aprovadas pelas autoridades competentes no exterior.

Em 17 de julho de 2007, foi editada a Resolução CNSP nº 166, por meio da qual foram estabelecidos novos requisitos e procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento de autorização para funcionamento das sociedades seguradoras, de capitalização e entidades abertas de previdência complementar.

Entre outras determinações, o inciso III do artigo 13 do Anexo da mencionada Resolução CNSP nº 166/07 estabeleceu que a participação societária direta por acionista pessoa jurídica que implique o controle de sociedades seguradoras, sociedades de capitalização e entidades abertas de previdência complementar constituídas a partir da publicação de tal norma, somente podem ser detidas por pessoas jurídicas que (i) tenham por objeto exclusivo a participação em tais sociedades e (ii) adotem padrões de governança corporativa na forma da legislação vigente.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

No caso das sociedades seguradoras já existentes, o artigo 4º da referida Resolução CNSP nº 166/07 determinou que os acionistas pessoas jurídicas, controladores diretos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar, adotem padrões de governança corporativa e informem à SUSEP na forma e no prazo ainda a ser estabelecido por aquela autarquia.

Capital Mínimo Requerido

O capital mínimo requerido para as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar operarem no Brasil é determinado de acordo com suas linhas de produtos e com as regiões geográficas nas quais estão autorizadas a operar. Atualmente, o capital mínimo requerido para as companhias de seguro e as entidades abertas de previdência complementar autorizadas a operar em âmbito nacional é de aproximadamente R\$7,2 milhões.

A partir de 01 de janeiro de 2008, as companhias de seguro que atuam nos ramos elementares e de pessoas terão que atender a um novo capital mínimo requerido, tal como determinado nas normas emitidas pelo CNSP em dezembro de 2006 (em particular a Resolução nº 155/06 do CNSP). Esse novo capital mínimo requerido substituirá a margem de solvência requerida atualmente em vigor (com exceção daquelas aplicáveis às companhias de seguro de saúde) e será composto por um componente de 'capital base' somado a um componente de 'capital adicional'. O capital base poderá variar de acordo com as regiões nas quais a companhia de seguros estiver autorizada a operar e estará limitado em R\$15,0 milhões para operações nacionais. O capital adicional será determinado de acordo com os riscos de subscrição, de mercado, de crédito, operacional e legal aos quais as companhias de seguro estiverem expostas e que, com a exceção do risco de subscrição, dependem de regulamentação adicional da SUSEP. O patrimônio líquido ajustado das companhias de seguro deverá ser igual ou superior ao capital mínimo requerido.

De acordo com as regulamentações da SUSEP, as companhias de seguro que desenvolverem um modelo interno para avaliação de riscos de subscrição terão a permissão para adotar fatores comparativamente reduzidos para aplicação sobre os prêmios de seguros e sobre os sinistros retidos, quando do cálculo do componente de capital adicional ao seu capital mínimo requerido. As companhias de seguro que não desenvolverem esse modelo interno terão de adotar fatores mais elevados para calcular seu capital mínimo requerido.

A partir de 01 de janeiro de 2008 e mediante a emissão de regulamentação adicional pelo CNSP e pela SUSEP, o patrimônio líquido ajustado das companhias de seguro começará a ser comparado ao capital mínimo requerido aplicável a elas. Se até 01 de janeiro de 2008 o CNSP e a SUSEP não tiverem emitido essas regulamentações adicionais, o capital mínimo requerido será avaliado por meio de uma comparação do patrimônio líquido ajustado das companhias de seguro com o que for superior entre (i) a margem de solvência tal como atualmente calculada e (ii) o capital mínimo requerido de acordo com a regulamentação do CNSP de dezembro de 2006.

As insuficiências levantadas pelos métodos de comparação acima precisarão ser sanadas de acordo com o seguinte cronograma: (i) pelo menos 30% dessas insuficiências precisará ser coberta até o primeiro aniversário da regulamentação complementar, (ii) pelo menos 60% até o segundo aniversário da mesma e (iii) 100% até o terceiro aniversário da mesma. As medidas para sanar essas insuficiências incluem, entre outras, a redução do nível de atividades da companhia deixando de atender determinadas regiões e de fornecer determinadas linhas de produtos de seguro com riscos mais elevados, o aumento de seu nível de resseguro, a capitalização de seus lucros acumulados, o aumento de seu patrimônio líquido ou a implementação de uma combinação dessas medidas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

As companhias de seguro verificarão sua conformidade em relação ao novo capital mínimo requerido semestralmente, com base nos balancetes que elas submetem periodicamente à SUSEP. Dependendo do seu nível de não-conformidade com esses requisitos, as companhias de seguro estarão sujeitas a sanções que podem variar desde planos de ação de recuperação até o cancelamento de sua autorização para operar.

Margem de Solvência

Atualmente, as companhias de seguro reguladas pela SUSEP devem apresentar duas vezes por ano àquele órgão um relatório sobre a margem de solvência. Entretanto, a partir de 01 de janeiro de 2008, as companhias de seguro sujeitas à jurisdição da SUSEP terão que atender ao novo capital mínimo requerido descrito acima.

De acordo com a SUSEP, até 01 de janeiro de 2008, o patrimônio líquido ajustado de uma companhia de seguro deve ser igual ou superior à margem de solvência requerida, que, por sua vez, é igual ao que for superior a:

- 0,2 vezes do total dos prêmios retidos dos últimos 12 meses; ou
- 0,33 vezes a média anual do total dos sinistros retidos dos últimos 36 meses.

Para calcular essa margem de solvência, todas as linhas de negócios serão consideradas, com exceção dos negócios com seguros de vida individual, seguro de saúde e previdência complementar. Caso o patrimônio líquido ajustado não seja suficiente para cobrir a margem de solvência requerida, a companhia de seguro precisará apresentar um plano de recuperação para cobrir essa insuficiência no prazo de 150 dias. Se o patrimônio líquido ajustado dessa companhia de seguro for inferior a 50% da margem de solvência requerida, o prazo de cumprimento será reduzido para 90 dias. O patrimônio líquido ajustado é avaliado utilizando a mesma metodologia de cálculo aplicada para determinar os limites de retenção.

Participação Estrangeira nas Companhias de Seguro

Não existem restrições à participação de capital estrangeiro nas companhias de seguro brasileiras. Em 2003, de acordo com dados da FENASEG, a participação de capital estrangeiro no setor brasileiro de seguros foi igual a 33,2% dos prêmios de seguros.

Limites de Retenção

A SUSEP emitiu normas a respeito dos limites máximos de responsabilidade referentes a cada ramo de seguro. A cada seis meses, as companhias de seguro precisam solicitar a aprovação da SUSEP a respeito dos limites de retenção que elas pretendem adotar em cada uma de suas linhas de produtos. O limite de retenção para cada risco isolado precisa estar dentro da faixa de 0,3% a 3% do patrimônio líquido ajustado da companhia. Para os fins de calcular os limites de retenção, o patrimônio líquido ajustado será igual ao patrimônio líquido contábil adicionado de receitas de exercícios futuros, efetivamente recebidas e deduzido, entre outros itens, (i) dos investimentos em outras companhias de seguro e entidades de previdência complementar e/ou companhias de resseguro, avaliados de acordo com o método contábil da equivalência patrimonial, e (ii) das despesas pagas antecipadamente, encargos diferidos e créditos fiscais.

Provisões Técnicas

De acordo com os regulamentos do CNSP, as companhias de seguro e as entidades abertas de previdência complementar precisam reservar parte de seus ativos para garantir suas obrigações

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

relacionadas às suas atividades, as quais são referidas em suas provisões técnicas. Os ativos destinados a garantir as provisões técnicas precisam ser registrados junto à SUSEP.

As companhias de seguro, inclusive as do segmento de seguros de saúde, e as entidades de previdência complementar precisam estabelecer, entre outras, as seguintes provisões técnicas, que são calculadas com base em notas técnicas atuariais:

- a provisão de prêmios não ganhos no segmento de seguros e a provisão de riscos não expirados no segmento de previdência complementar e de seguro de vida individual são calculadas com base no valor de prêmios retidos de seguro ou das contribuições líquidas de acordo com uma taxa proporcional ao prazo remanescente da apólice de seguro ou do plano de previdência complementar, respectivamente;
- a provisão complementar de prêmios destina-se a complementar a provisão de prêmios não ganhos e a provisão de riscos não expirados e é igual à diferença, se positiva, entre (i) a média diária da provisão de prêmios não ganhos ou da provisão de riscos não expirados, em um determinado mês, e (ii) a provisão de prêmios não ganhos ou a provisão de riscos não expirados, no final daquele mesmo mês. O montante assim apurado deverá ser utilizado somente para fins de cobertura por ativos garantidores e como fator de redução no cálculo do patrimônio líquido ajustado, não sendo considerado nas demonstrações financeiras das seguradoras. A provisão complementar de prêmios aplica-se exclusivamente às sociedades seguradoras supervisionadas pela SUSEP;
- a provisão de insuficiência de prêmios no segmento de seguros é baseada na insuficiência que pode surgir na provisão de prêmios não ganhos, enquanto que a provisão de insuficiência de contribuições no segmento de previdência complementar é baseada na insuficiência que pode surgir na provisão de riscos não expirados, na provisão matemática de benefícios a conceder e na provisão matemática de benefícios concedidos;
- a provisão matemática de benefícios a conceder reflete o saldo dos valores recebidos pelos segurados durante a fase de acumulação dos produtos de seguro, ou de previdência complementar, a ser pago a eles no futuro. Essa provisão normalmente é estabelecida para produtos de longo prazo, incluindo apólices de seguros de vida individual e planos de previdência complementar;
- a provisão matemática de benefícios concedidos reflete o valor presente de benefícios futuros que se tornaram devidos com a ocorrência de um evento coberto, calculado de acordo com a expectativa de vida do segurado ou beneficiário com base na tabela de mortalidade adotada pelo seguro ou plano de previdência complementar. Essa provisão normalmente é constituída para produtos de longo prazo, incluindo apólices de seguros de vida individual, planos de previdência complementar e outras apólices de seguros de saúde;
- a provisão de sinistros a liquidar no segmento de seguros e a provisão de benefício a regularizar no segmento de previdência complementar e no segmento de seguro de vida individual deve ser constituída para cobertura dos valores a pagar por sinistros e benefícios avisados respectivamente até a data base de cálculo, de acordo com a responsabilidade retida pela sociedade seguradora; e
- a provisão de sinistros ocorridos e não avisados (IBNR) representa o valor estimado de pagamentos referentes a sinistros e benefícios já ocorridos mas não avisados à companhia até a data base de cálculo. O valor dessa provisão é estimado de forma atuarial em função dos sinistros e benefícios por ramo de seguro e de previdência complementar, levando-se em conta o histórico de datas de ocorrência dos sinistros e benefícios, datas de seu respectivo aviso à companhia de seguros e os valores avisados e pagos.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Investimentos das Provisões Técnicas

O CMN regulamenta o investimento dos ativos separados para garantir as provisões técnicas das companhias de seguro, inclusive daqueles da linha de produtos de seguro de saúde, e das entidades de previdência complementar. Os fundos separados para as provisões técnicas devem ser investidos em três segmentos diferentes. Cada um desses segmentos está sujeito a diversificação, da seguinte forma: (i) segmento de renda fixa, que inclui títulos dos governos federal, estaduais e municipais, participações em fundos de renda fixa e diversos outros títulos de renda fixa, (ii) segmento de renda variável, que inclui ações emitidas por sociedades anônimas e participações em diversos fundos de ações, e (iii) segmento de investimento em imóveis, que inclui imóveis urbanos e participações em fundos de investimentos em imóveis. As provisões técnicas das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar devem ser investidas de acordo com os parâmetros da Resolução CMN nº 3.308, de 31 de agosto de 2005, da seguinte forma:

Segmento	Ativo	Limite de Investimento (%)
Segmento de Renda Fixa	Títulos públicos.....	100
	Títulos privados	80
	Fundos de investimento classificados como (i) fundos de dívida externa; (ii) fundos de direitos creditórios, e (iii) fundos cambiais.....	10
	Títulos rurais	5
Segmento de Renda Variável.....	Ações e outros valores mobiliários negociados no Novo Mercado da BOVESPA	49
	Ações e outros valores mobiliários negociados no Segmento de Listagem de Nível 2 da BOVESPA	40
	Ações e outros valores mobiliários negociados no Segmento de Listagem de Nível 1 da BOVESPA	35
	Outros valores mobiliários negociados em bolsas de valores.	30
	Fundos multimercado	15
	Ações e outros valores mobiliários negociados no mercado de balcão	5
	Ações e debêntures de emissão de sociedades de propósito específico para financiamento de projetos, cotas de fundos de investimentos (i) em empresas emergentes, (ii) em participações, (iii) constituídos sob a forma de condomínio fechado	3
	Ações em empresas do Mercosul, debêntures com participação nos lucros e certificados de depósito de valores mobiliários com lastro em ações de companhia aberta	3
Segmento de Imóveis....	Imóveis urbanos	8
	Cotas de Fundos de investimento imobiliário	10

A tabela a seguir exhibe os requisitos de diversificação para os investimentos em valores mobiliários:

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Valor mobiliário	Limite de Diversificação
Títulos ou ações emitidas por uma mesma instituição não financeira (incluindo estados e municípios)	10%
Títulos ou ações emitidos por uma mesma instituição financeira	20%
Ações de um mesmo emissor.....	20% do capital votante
	20% do capital total
	5% das provisões técnicas totais das companhias de seguro, podendo ser majorados para até 10% se essas ações: (i) forem negociadas no Novo Mercado ou no segmento de listagem de Nível 2 da BOVESPA, ou (ii) forem representativas de 3% ou mais dos índices IBOVESPA, IBX ou IBX50 da bolsa de valores

Se as companhias de seguro e as entidades abertas de previdência complementar não atenderem aos requisitos descritos acima, a SUSEP poderá aplicar diversas penalidades. Ver nesta seção abaixo 'Penalidades.'

Política de Investimento

De acordo com a regulamentação do CNSP, as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar estão proibidas de:

- negociar com derivativos, com exceção das operações de *hedge* para mitigar a exposição ao risco de sua carteira de investimentos, de acordo com a regulamentação da SUSEP;
- aplicar em fundos de investimento cujas negociações em mercado de derivativos possam criar uma exposição igual ou superior a uma vez seu respectivo patrimônio líquido;
- aplicar em fundos de investimento ou em contas administradas por pessoas físicas;
- aplicar recursos no exterior, exceto se expressamente permitido pelas normas do CMN;
- garantir obrigações de terceiros ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;
- realizar as atividades privativas de uma instituição financeira, tais como conceder empréstimos ou crédito, exceto se expressamente permitido pelo CMN; e
- celebrar qualquer operação financeira ou comercial com (i) qualquer um de seus diretores ou conselheiros ou seus cônjuges ou parentes de primeiro e segundo graus, (ii) qualquer empresa de que qualquer uma dessas pessoas participe, exceto no caso de tal participação não ultrapassar 5% do capital de companhia aberta ou (iii) qualquer empresa sob controle comum, controlada, controladora ou coligada, direta ou indiretamente.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

No que diz respeito às provisões técnicas e ativos garantidores das companhias de seguro e entidades abertas de previdência complementar, os regulamentos do CNSP proíbem essas companhias de:

- oferecer ativos garantidores para garantir operações nos mercados futuros ou de outras naturezas;
- sem o consentimento prévio por escrito da SUSEP, transferir, prometer transferir ou de qualquer maneira gravar ou criar ônus sobre ativos garantidores, bem como quaisquer direitos deles decorrentes, ou oferecê-los à penhora em processo de execução ou outro processo de cobrança;
- locar, emprestar ou caucionar os títulos e valores mobiliários;
- realizar operações com ações por meio de negociações privadas;
- atuar como instituição financeira, concedendo empréstimos, assistência financeira à pessoas físicas ou jurídicas ou concedendo crédito sob qualquer modalidade; e
- oferecer como ativos garantidores (i) ações de emissão de companhia sem registro para negociação em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado; (ii) ativos não admitidos nos termos definidos pelo CMN; (iii) títulos e valores mobiliários emitidos por companhias ligadas; ou (iv) quotas de fundos de investimento que contenham em sua carteira títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação (a) da própria instituição administradora, de seus controladores, de sociedades controladas, coligadas ou sob o controle comum ou (b) da própria companhia de seguro ou entidade de previdência complementar ou de seus controladores, sociedades controladas, coligadas ou sob o controle comum.

As companhias de seguro e entidades de previdência complementar devem operar dentro dos limites operacionais aprovados pela SUSEP, em conformidade com as normas estabelecidas pelo CNSP. Essas normas levam em conta a situação econômica e financeira das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar, as condições técnicas de suas respectivas carteiras e os resultados de suas operações com o IRB.

Requisitos Relativos a Demonstrações Financeiras

As companhias de seguro são obrigadas a apresentar à SUSEP demonstrações mensais não auditadas e demonstrações semestrais e anuais auditadas.

Atividades de Auditoria e Comitê de Auditoria

Os regulamentos do CNSP também dispõem que as demonstrações financeiras das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar precisam ser auditadas por auditores independentes registrados na CVM. Além disso, salvo algumas exceções, o estatuto das companhias de seguro e das entidades de previdência complementar deve prever um comitê de auditoria, que será subordinado ao conselho de administração. O comitê de auditoria é responsável pelo monitoramento e avaliação das atividades de auditorias internas e externas e pela discussão com a diretoria a respeito de quaisquer questões relativas a essas atividades. A Sul América Companhia Nacional de Seguros e a Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A., duas de nossas subsidiárias estão sujeitas à jurisdição do CNSP e da SUSEP e são obrigadas a criar tal comitê de auditoria. Cada uma dessas companhias instituiu esse comitê de auditoria e seus membros se reúnem pelo menos trimestralmente. Como a SASA é uma companhia não operacional, não está sujeita à jurisdição do CNSP ou da SUSEP. Não obstante, a SASA possui um comitê de auditoria (ver 'Administração – Comitês do Conselho de Administração – Comitê de Auditoria') conforme exigido em nosso Acordo de Acionistas (ver 'Principais Acionistas – Acordo de Acionistas').

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Como a SASA não está submetida à jurisdição do CNSP ou da SUSEP, o comitê de auditoria da SASA não está sujeito à regulamentação que rege nossas subsidiárias operacionais.

Corretores de Seguros

De acordo com a legislação brasileira, os corretores de seguro são profissionais autônomos legalmente autorizados a intermediar as vendas de seguros entre as companhias de seguro e as pessoas físicas ou jurídicas. Os corretores de seguro não podem ser sócios, administradores, procuradores ou funcionários das companhias de seguro.

A intermediação da venda de um produto de seguro por corretores de seguro não é obrigatória e as companhias de seguro podem buscar clientes diretamente. Entretanto, sempre que um produto de seguro é vendido sem a intermediação de um corretor de seguros, a importância habitualmente cobrada a título de comissão deve ser enviada à FUNENSEG. A legislação brasileira não estabelece uma taxa mínima de corretagem nesses casos.

Resseguro

O resseguro está disponível para as companhias de seguro que buscam transferir ou diversificar riscos excessivos. As companhias de seguro são obrigadas a contratar resseguro se elas ultrapassarem seus limites de retenção. As companhias de seguro têm a permissão para ceder riscos por meio de resseguro para empresas resseguradoras no exterior, de acordo com a legislação aplicável. As companhias resseguradoras poderão ficar com o risco completo ou retroceder parte dele para outras seguradoras, no Brasil ou no exterior. Independentemente do resseguro contratado, a companhia cedente permanece responsável perante os segurados no caso de inadimplemento por todas ou por qualquer uma das demais resseguradoras ou retrocessionárias.

A Lei Complementar nº 126/07 acabou com o monopólio do IRB em relação às atividades de resseguro no Brasil. Após a regulamentação adicional da Lei Complementar nº 126/07, companhias de seguro estrangeiras terão a permissão para operar no mercado de resseguro brasileiro juntamente com o IRB.

Até que a Lei Complementar nº 126/07 seja regulamentada, o IRB continuará a ser a única companhia de resseguros a operar no Brasil, o que significa que as companhias de seguro somente podem obter seguros ou resseguros no exterior por intermédio do IRB.

A Lei Complementar nº 126/07 estabelece a existência de três tipos de resseguradores com base em sua presença no Brasil e no seu registro específico junto à SUSEP: ressegurador local, ressegurador admitido e ressegurador eventual.

O ressegurador local é aquele com sede no Brasil, constituído como sociedade anônima com a finalidade exclusiva de realizar transações de resseguro e retrocessão. O ressegurador local precisa ser devidamente autorizado pela SUSEP para conduzir seus negócios.

O ressegurador admitido é aquele com sede no exterior e com um escritório de representação no Brasil, que tenha se registrado como ressegurador admitido junto à SUSEP para realizar operações de resseguro e de retrocessão.

O ressegurador eventual é o ressegurador estrangeiro, com sede no exterior e sem escritório de representação no Brasil e que tenha se registrado como ressegurador eventual junto à SUSEP para realizar operações de resseguro e retrocessão.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

No que diz respeito às operações atualmente realizadas pelo IRB, a Lei Complementar nº 126/07 estabelece que o IRB continuará a conduzir suas atividades de resseguro e retrocessão na qualidade de ressegurador local. A Resolução CNSP nº 164/07, estabeleceu que as operações de resseguro e de retrocessão efetuadas até 17 de julho de 2007, data do início da vigência da referida Resolução, permaneceriam regidas pelas normas vigentes até tal data.

A partir da data de vigência da Resolução CNSP nº 164/07 foi permitida a contratação de resseguro e a retrocessão em moeda estrangeira no Brasil quando: (i) o seguro tenha sido contratado em moeda estrangeira no Brasil; (ii) haja aceitação de resseguro ou retrocessão do exterior; e (iii) haja participação majoritária de resseguradores estrangeiros, exclusivamente nos casos de resseguros não proporcionais.

A mesma Resolução CNSP nº 164/07 estabeleceu que, enquanto não houver a regulamentação dos artigos 6º e 11 da Lei Complementar nº 126/07, as operações de resseguro devem ser realizadas com ressegurador local. No entanto, se não houver a aceitação de cobertura de resseguro por parte do ressegurador local, as cedentes poderão realizar operações de resseguro no exterior.

O fim do monopólio do IRB em relação ao negócio de resseguro e retrocessão irá causar um aumento na oferta de resseguro para as companhias de seguro brasileiras, em virtude do estabelecimento de um regime de livre concorrência no mercado brasileiro de resseguro. Essa conclusão é reforçada pelo fato de que as resseguradoras com carteiras internacionais diversificadas (cobrindo riscos globais) irão começar a operar no mercado brasileiro de resseguro.

Controles Internos

A regulamentação da SUSEP exige que as companhias de seguro e as entidades de previdência complementar implementem sistemas de controle interno para auxiliá-las no monitoramento e controle de (i) suas atividades, (ii) seus sistemas de informações gerenciais, operacionais e financeiras e (iii) do cumprimento das normas legais e regulamentares aplicáveis.

Penalidades

No caso do não cumprimento das normas regulamentares, além das sanções legais, as companhias de seguro, as entidades de previdência complementar, seus conselheiros, diretores e administradores estão sujeitos a advertências, multas ou a suspensão temporária de seus cargos de administração.

Estará sujeito ao pagamento de multa o administrador, conselheiro, diretor ou empregado que:

- deixar de publicar as informações exigidas no prazo previsto;
- deixar de apresentar à SUSEP, no prazo previsto, informações periódicas, inclusive as atas das assembléias gerais de acionistas;
- apresentar informações que sejam incorretas, incompletas ou falsas;
- nomear diretores ou conselheiros sem a prévia aprovação da SUSEP;
- deixar de obter a aprovação da SUSEP para alterações no estatuto social da companhia;
- deixar de apresentar os relatórios, demonstrações financeiras, contas, estatísticas, ou qualquer outro documento exigido pela SUSEP;
- interferir nas atividades de fiscalização da SUSEP;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

- distribuir materiais ou qualquer outro tipo de publicidade contendo declarações (i) que sejam inteiramente ou parcialmente falsas, (ii) que omitam fatos, (iii) que sejam contrárias ao direito aplicável, ao estatuto da companhia ou aos contratos de seguro aprovados pela SUSEP, ou (iv) que possam ser enganosas no que se refere à materialidade das operações da companhia ou ao escopo da regulamentação à qual ela está submetida;
- deixar de cumprir qualquer obrigação estabelecida em regulamentos ou contratos de seguro;
- vender ou onerar ativos garantidores de maneira incompatível com os regulamentos aplicáveis da SUSEP;
- apresentar à SUSEP declarações ou projeções fraudulentas em relatórios, demonstrações financeiras, contas e documentos;
- deixar de cumprir as políticas e regulamentos de investimento da SUSEP; e
- pagar comissões de corretagem a pessoas não autorizadas a atuar como corretores de seguro.

A autorização para o funcionamento das companhias de seguros poderá ser suspensa quando a capacidade financeira da companhia não for considerada satisfatória. A autorização para o funcionamento da companhia seguradora poderá ser cassada nas seguintes hipóteses:

- adotar práticas contrárias à legislação ou às normas governamentais;
- deixar de alocar adequadamente os ativos para as provisões técnicas;
- deixar de atender ao capital mínimo requerido ou à margem de solvência requerida; ou
- reincidir em qualquer uma das seguintes práticas: (i) distribuir materiais ou qualquer outro tipo de publicidade contendo declarações (a) que sejam inteiramente ou parcialmente falsas, (b) que omitam fatos, (c) que sejam contrárias ao direito aplicável, ao estatuto da companhia ou aos contratos de seguro aprovados pela SUSEP, ou (d) que possam ser enganosas no que se refere à materialidade das operações da companhia ou ao escopo da regulamentação à qual ela está submetida; ou (ii) vender ou onerar ativos caucionados de maneira incompatível com as normas da SUSEP.

No caso de insolvência, uma seguradora poderá ter seu registro cancelado além de estar sujeita a outras penalidades.

Em caso de insuficiência de cobertura das provisões técnicas ou de má situação econômico-financeira da sociedade seguradora, a SUSEP poderá, a seu critério, além de outras providências cabíveis, nomear, por tempo indeterminado, às expensas da sociedade seguradora, um diretor-técnico com as atribuições e vantagens que lhe forem indicadas pelo CNSP. Se a intervenção se mostrar ineficaz, a SUSEP irá propor ao CNSP a cassação da autorização para funcionamento da sociedade seguradora. O descumprimento de qualquer determinação do diretor-técnico pelos administradores, gerentes, fiscais ou funcionários da sociedade seguradora em regime especial de fiscalização acarretará o afastamento do infrator.

Estrutura Regulatória do Setor de Assistência Suplementar à Saúde

Visão Geral

A Lei nº 9.656/98 e demais regulamentos emitidos pelo CONSU e pela ANS estabeleceram uma estrutura regulatória abrangente para as operadoras de planos privados de assistência à saúde, incluindo a ASO, as cooperativas médicas, as HMOs, cooperativas odontológicas, empresas de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

odontologia de grupo e outras de operadoras de planos privados de assistência à saúde, que, até a promulgação da referida lei, estavam sujeitas exclusivamente à estrutura regulatória do seguro do CNSP e da SUSEP. Até 1998, as entidades operadoras de planos privados de assistência à saúde não estavam submetidas a uma estrutura regulatória específica.

Em 2000, a Lei nº 9.961/00 criou a ANS para regular e supervisionar os serviços de saúde suplementar oferecidos pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde. A Medida Provisória nº 2177-44/01 criou o CONSU com poderes para regular o mercado de saúde suplementar de maneira similar ao CNSP.

Em 2001, com a promulgação da Lei nº 10.185/01, ficou estabelecido que as companhias de seguro somente poderiam operar no ramo de seguro de saúde se elas segregassem essa atividade em uma nova companhia de seguro constituída especialmente para esse fim, e transferissem sua carteira de seguro de saúde para tal companhia, que de acordo com seu estatuto, seria especializada no ramo de seguro de saúde, estando proibida de conduzir atividades em outros ramos de seguro. Consequentemente, as companhias de seguro que operavam no ramo de saúde suplementar deixaram de ser regulamentadas pelo CNSP e pela SUSEP e passaram a estar sujeitas à jurisdição do CONSU e da ANS, que naquele momento estavam regulamentando apenas as operadoras de planos de assistência à saúde. Não obstante, algumas regulamentações tipicamente aplicáveis às companhias de seguro, tais como a manutenção e o investimento de provisões técnicas, continuaram aplicáveis às companhias de seguro de saúde.

As principais disposições da regulamentação das operadoras privadas de assistência à saúde estabelecem (i) requisitos para a operação do segmento de saúde suplementar, (ii) a criação de um plano de referência para a assistência de saúde suplementar que atenda aos requisitos mínimos de cobertura e que todas as operadoras privadas de assistência à saúde devam observar, (iii) a distribuição dos segurados separados por faixas etárias para determinar as faixas de prêmios, (iv) normas obrigatórias para a cobertura de doenças e lesões preexistentes, (v) normas mais rígidas para excluir os segurados da cobertura, (vi) normas especiais para reajustes dos prêmios e (vii) penalidades impostas às operadoras de planos privados de assistência à saúde no caso de não cumprimento das disposições da regulamentação do serviço de saúde suplementar.

Agências Reguladoras

CONSU

O CONSU é o órgão definidor de políticas sob a jurisdição do Ministério da Saúde. Ele é composto por representantes do Ministério da Saúde, do Ministério da Fazenda, do Ministério da Justiça e do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão e é presidido pelo Ministro da Justiça. O CONSU foi criado com poderes para:

- estabelecer e supervisionar as políticas e os regulamentos aplicáveis aos serviços de saúde suplementar;
- aprovar o contrato de gestão da ANS;
- supervisionar e monitorar os atos e operações da ANS;
- estabelecer normas gerais para a constituição, organização, operação e inspeção das entidades de assistência privada à saúde; e
- determinar o capital mínimo requerido e os critérios contábeis, atuariais e estatísticos, bem como a criação de fundos e contratação de seguro garantidor para proteger os consumidores contra a insolvência das entidades de assistência privada à saúde.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

ANS

Sob a jurisdição do Ministério da Saúde, a ANS tem poderes para regular e supervisionar os serviços de saúde suplementar, inclusive o relacionamento entre as operadoras de planos privados de assistência à saúde e os consumidores, que, no caso das companhias de seguro de saúde, estavam anteriormente sujeitos à supervisão da SUSEP.

A ANS tem poderes para:

- propor políticas e diretrizes gerais para o CONSU;
- estabelecer os termos gerais dos contratos a serem adotados pelas operadoras privadas de assistência à saúde;
- determinar os critérios para o credenciamento e o descredenciamento das operadoras privadas de assistência à saúde;
- estabelecer os parâmetros e os indicadores de qualidade e de cobertura das operadoras privadas de assistência à saúde;
- regulamentar os conceitos de doença e lesão preexistentes;
- autorizar os reajustes e revisões de preço dos planos privados de assistência à saúde;
- determinar os padrões para o envio de informações de natureza econômico-financeira pelas operadoras, com vistas à homologação de reajustes e revisões;
- autorizar o registro e o funcionamento das operadoras de planos privados de assistência à saúde, bem como sua cisão, fusão, incorporação, alteração ou transferência do seu controle societário, sem prejuízo do disposto na Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994;
- supervisionar o cumprimento das normas aplicáveis pelas entidades de assistência privada à saúde e/ou fazer cumprir as penalidades; e
- liquidar as operadoras privadas de assistência à saúde que tiverem suas autorizações cassadas.

Regulamentação Aplicável

Requisitos para a Operação

As operadoras privadas de assistência à saúde precisam atender aos seguintes requisitos para obter uma licença para operar:

- registro nos Conselhos Regionais de Medicina e Odontologia, conforme o caso;
- descrição pormenorizada dos serviços de saúde próprios oferecidos e daqueles a serem prestados por terceiros;
- descrição de suas instalações e equipamentos destinados a prestação de serviços;
- especificação dos recursos humanos qualificados e habilitados, com responsabilidade técnica de acordo com as leis que regem a matéria;
- demonstração da capacidade de atendimento em razão dos serviços a serem prestados;
- demonstração da viabilidade econômico-financeira dos planos privados de assistência à saúde oferecidos, respeitadas as peculiaridades operacionais de cada uma das respectivas operadoras; e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

- especificação da área geográfica coberta pelo plano privado de assistência à saúde.

Taxa da ANS

ANS terá direito à cobrança de uma taxa quando se verificar a ocorrência de qualquer um dos seguintes eventos:

- criação de plano privado de assistência à saúde;
- registro de uma operadora privada de assistência a saúde;
- registro de um novo produto;
- alteração nos dados de um produto oferecido e/ou de dados de uma operadora privada de assistência à saúde; e
- solicitação de reajuste de preço por parte de uma operadora de planos privados de assistência à saúde.

Plano-Referência de Assistência Médica

A regulamentação exige ainda que operadoras de planos privados de assistência à saúde ofereçam um plano mínimo de cobertura, que preveja obrigatoriamente as seguintes coberturas:

- atendimento médico-ambulatorial e hospitalar;
- obstetrícia; e
- tratamento médico exclusivamente no Brasil, para as doenças listadas na Classificação Estatística Internacional de Doenças e Problemas Relacionados a Saúde publicada pela Organização Mundial da Saúde, com determinadas exclusões. As operadoras de planos privados de assistência à saúde podem livremente estabelecer o preço mínimo para serviços padrão.

Todas as operadoras de planos privados de assistência à saúde são obrigadas a oferecer esta cobertura padrão de seguro, exceto as entidades ou companhias que ofereçam planos de assistência médica ou odontológica auto-administrados.

Faixas Etárias

De acordo com as normas reguladoras dos serviços de saúde complementar a partir de 01 de janeiro de 2004, o reajuste do valor cobrado pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde dependerá da idade do segurado, considerando-se 10 níveis de faixa etária que variam entre 0 e 59 anos. Os preços cobrados pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde podem ser livremente estabelecidos, mas os preços cobrados para a faixa de idade máxima (aplicável aos beneficiários com idade igual ou superior a 59 anos) não pode ser maior do que seis vezes o preço cobrado para a menor faixa etária (aplicável aos beneficiários com idade de 0 a 18 anos). Além disso, o valor cobrado entre a sétima e a décima faixas não pode ultrapassar a variação do valor total entre a primeira e a sétima faixas. Os preços cobrados dos segurados dos planos privados de assistência à saúde com idade igual ou superior a 60 anos e que tiverem participado de qualquer plano privado de assistência à saúde ou que tiverem tido apólices por mais de dez anos somente podem ser majorados de acordo com as normas da ANS.

Condição de Saúde Preexistente

Nos termos da legislação brasileira, uma operadora privada de assistência à saúde é obrigada a aceitar todas as condições de saúde preexistentes. A operadora de planos privados de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

assistência à saúde pode cobrar um preço mais elevado daquele segurado ou excluir a condição preexistente de cobertura por um período de dois anos. A cobertura pode ser revogada se um segurado deixar de revelar uma condição de saúde preexistente, com a condição, entretanto, de que a operadora privada de assistência à saúde comprove que o beneficiário tinha conhecimento da referida condição de saúde preexistente nos 24 meses anteriores à assinatura da apólice ou do plano de assistência médica.

Exclusão de Cobertura

Ninguém pode ser impedido de participar de um plano privado de assistência à saúde em razão de idade ou de condição física. Os planos privados individuais de assistência à saúde devem ser automaticamente renovados em suas respectivas datas de encerramento. Não são permitidas cobranças de qualquer valor ou taxa para renovação dos seguros de saúde.

Os planos privados de assistência à saúde contratados individualmente terão o prazo mínimo de um ano e as operadoras de planos privados de assistência à saúde não poderão:

- renovar o período de carência de cobertura;
- suspender ou rescindir unilateralmente o contrato, exceto no caso de fraude ou de falta de pagamento por um período superior a 60 dias, sejam consecutivos ou não, dentro do prazo do contrato, com a condição de que o consumidor seja notificado antes do 50º dia de inadimplemento; e
- suspender ou rescindir unilateralmente o contrato quando o beneficiário estiver hospitalizado.

A cobertura de planos de assistência médica grupal poderá ser mantida após o encerramento do contrato de trabalho condicionado ao pagamento pelo beneficiário do plano nos seguintes casos: (i) encerramento do contrato de trabalho sem justa causa, (ii) falecimento do titular do plano e (iii) aposentadoria do titular do plano.

Reajustes dos Prêmios

Os reajustes do valor do prêmio para planos de assistência médica individuais ou familiares exigem a aprovação prévia da ANS. O pedido de reajuste pode ser justificado com base em razões econômicas, mas nunca com base na idade do titular do plano, a não ser que algo diverso esteja previsto no contrato.

Reajustes ou revisões em planos privados coletivos de assistência à saúde (grupais), independentemente da forma de patrocínio, não exigem autorização prévia da ANS, porém devem ser comunicados à ANS em até 30 dias após a sua aplicação. No caso de reajuste dos planos privados coletivos de assistência à saúde na modalidade de pós-pagamento (planos administrados), não será necessária a comunicação posterior à ANS.

Reembolso do SUS

De acordo com a Lei 9.656/98, caso o SUS preste assistência médica a um beneficiário de um plano de assistência privada à saúde, as despesas relacionadas devem ser reembolsadas pela entidade de assistência privada à saúde ao SUS sempre que, e na medida em que, os serviços de assistência médica prestados sejam cobertos pelo plano de assistência privada à saúde. Os valores a serem ressarcidos serão calculados de acordo com uma tabela aprovada pela ANS, cujos valores não serão inferiores aos praticados pelo SUS e nem superiores aos praticados pelas operadoras de planos de assistência privada à saúde.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Aplicação Subsidiária das Normas CNSP e SUSEP

Embora não mais sujeitas à jurisdição do CNSP ou da SUSEP, as companhias de seguro de saúde ainda precisam observar determinadas normas que são essencialmente idênticas àquelas aplicáveis às companhias de seguro sujeitas à jurisdição do CNSP e da SUSEP. Portanto, as companhias de seguro de saúde devem observar os mesmos limites de retenção aplicáveis a outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Capital Mínimo Requerido' e ' – Limites de Retenção'.

Adicionalmente, as companhias de seguro de saúde são também obrigadas a constituir as mesmas provisões técnicas aplicáveis a outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Provisões Técnicas'.

As provisões técnicas das companhias de seguro de saúde devem ser investidas de acordo com os mesmos regulamentos do CMN que regem as aplicações das provisões técnicas de outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguro e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Investimentos das Provisões Técnicas'.

O patrimônio líquido ajustado de uma companhia de seguro de saúde deve ser igual ou superior à margem de solvência requerida, que por sua vez será o que for superior entre:

- 0,2 vezes a média anual dos prêmios retidos nos 36 meses anteriores; ou
- 0,33 vezes a média anual dos sinistros retidos nos 60 meses anteriores.

A carteira de investimentos das companhias de seguros de saúde está sujeita essencialmente às mesmas políticas de investimento que se aplicam à carteira de investimento das companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Política de Investimento'. As companhias de seguros de saúde também estão sujeitas a algumas das mesmas penalidades por descumprimento de normas de saúde suplementar emitidas pelo CONSU e pela ANS que são similares àquelas aplicáveis pelo CNSP e SUSEP no caso de descumprimento de suas normas pelas sociedades seguradoras. O descumprimento das normas pelas companhias de seguro de saúde pode resultar na aplicação de medidas disciplinares similares em natureza àquelas aplicáveis a outras companhias de seguro. Ver nesta seção 'Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência Complementar – Regulamentação Aplicável – Penalidades'.

Estrutura Regulatória das Corretoras e Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

Visão Geral

As corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários são consideradas partes integrantes do Sistema Financeiro Nacional e estão sujeitas à regulamentação e supervisão do CMN, do Banco Central e da CVM. As corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários necessitam de autorização do Banco Central e são as únicas instituições no Brasil autorizadas a comercializar e intermediar operações nas bolsas de valores, mercantil e de futuros do Brasil. Tanto as distribuidoras quanto as corretoras podem atuar como subscritoras na colocação pública de valores mobiliários e podem atuar na corretagem de moedas estrangeiras em qualquer mercado de câmbio.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

Agências Reguladoras

CMN

O CMN, a mais alta autoridade responsável pela política monetária e financeira no Brasil, é responsável pela supervisão geral das políticas monetária, de crédito, orçamentária, fiscal e de dívida pública. O CMN é formado pelo Ministro da Fazenda (o Presidente do CMN), pelo Presidente do Banco Central e pelo Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão. O CMN está autorizado a:

- regulamentar as operações de crédito realizadas pelas instituições financeiras;
- regulamentar a política monetária;
- supervisionar as reservas de ouro e moedas estrangeiras;
- determinar as políticas de poupança e investimentos; e
- regulamentar o mercado de capitais.

O CMN também supervisiona as atividades do Banco Central e da CVM.

Banco Central do Brasil

O Banco Central é responsável pela implementação das políticas do CMN no que se refere a política monetária e de câmbio, regulamentando as operações das instituições financeiras dos setores público e privado e fiscalizando e registrando os investimentos estrangeiros. O Presidente do Banco Central é nomeado pelo Presidente da República para um mandato de duração indeterminada sujeito a ratificação pelo Senado. O Banco Central tem, entre outras, a responsabilidade de:

- gerenciar o controle diário sobre o fluxo de capitais estrangeiros que entram e saem do Brasil (capital de risco e empréstimos sob qualquer forma);
- estabelecer as normas e regulamentos para o registro de investimentos estrangeiros;
- fiscalizar a remessa de moedas estrangeiras e aprovar a repatriação de fundos; e
- autorizar a constituição e o funcionamento das instituições financeiras e sociedades corretoras e distribuidoras membros da bolsa de valores.

CVM

A CVM é o órgão administrativo responsável pela regulamentação dos mercados de valores mobiliários brasileiros em conformidade com a estrutura regulatória geral determinada pelo CMN. A CVM também regulamenta as companhias cujos títulos são negociados nas bolsas de valores brasileiras e nos mercados de balcão organizados.

Regulamentação Aplicável

De acordo com a regulamentação do CMN é vedado às corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, entre outras vedações:

- realizar operações que caracterizem, sob qualquer forma, a concessão de financiamentos, empréstimos ou adiantamentos a seus clientes, inclusive através da cessão de direitos, ressalvadas as hipóteses de operação de conta margem e as demais previstas na regulamentação em vigor;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

- cobrar de seus comitentes corretagem ou qualquer outra comissão referente a negociações com determinado valor mobiliário durante seu período de distribuição primária;
- adquirir imóveis que não sejam para seu próprio uso; ou
- contrair empréstimos de instituições financeiras, exceto (i) empréstimos para a aquisição de bens de uso relacionados com o seu objeto social ou (ii) empréstimos que não ultrapassem duas vezes o patrimônio líquido da distribuidora ou corretora.

Liquidação, Intervenção e Regime de Administração Especial Temporária

As companhias de seguro, entidades abertas de previdência complementar, de saúde suplementar e corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários não estão sujeitas nem a falência nem a recuperação judicial ou extrajudicial. De acordo com a legislação brasileira tais sociedades estão sujeitas a liquidação, intervenção ou a um Regime de Administração Especial Temporária – RAET, tal como descrito abaixo. A liquidação de uma instituição pode ser decidida por uma deliberação de seus acionistas ou por ordem da autoridade legal competente. A liquidação pode ser conduzida pela SUSEP (no caso das companhias de seguro e entidades de previdência complementar), pela ANS (no caso de operadoras de planos privados de assistência à saúde) e pelo Banco Central (no caso das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários) que irão nomear um liquidante. O liquidante irá fazer uma lista de credores, alienar os ativos da sociedade e pagar suas obrigações, observando a ordem de classificação dos créditos referente à prioridade de pagamentos estabelecida pelo direito brasileiro. O direito brasileiro prevê ainda a responsabilidade solidária dos acionistas controladores em processo de liquidação ou falência, de modo a proteger os interesses dos clientes da sociedade em processo de liquidação. Em qualquer desses casos, os acionistas controladores e os administradores da sociedade serão responsáveis pela indenização por danos causados pela referida instituição.

Liquidação

A autoridade governamental determinará a liquidação de uma instituição financeira ou seguradora nas seguintes hipóteses:

- em razão de ocorrências que comprometam sua situação econômica ou financeira especialmente quando deixar de satisfazer, com pontualidade, seus compromissos ou quando se caracterizar qualquer dos motivos que autorizem a declaração de falência;
- quando a administração violar gravemente as normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição, bem como as determinações do CMN ou do Banco Central, no uso de suas atribuições legais;
- quando a instituição sofrer prejuízo que sujeite a risco anormal seus credores quirografários; ou
- quando cassada a autorização para funcionar, a instituição não iniciar, nos 90 (noventa) dias seguintes, sua liquidação ordinária, ou quando, iniciada esta, verificar o Banco Central que a morosidade de sua administração pode acarretar prejuízos para os credores.

As consequências de uma liquidação administrativa incluem:

- suspensão das ações e execuções iniciadas sobre direitos e interesses relativos ao acervo da entidade liquidanda, não podendo ser intentadas quaisquer outras, enquanto durar a liquidação;
- vencimento antecipado das obrigações da liquidanda;
- não atendimento das cláusulas penais dos contratos unilaterais vencidos em virtude da decretação da liquidação extrajudicial;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

09.02 - CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO

- não fluência de juros, mesmo que estipulados, contra a massa, enquanto não integralmente pago o passivo; e
- a interrupção da prescrição relativa a obrigações de responsabilidade da instituição.

Intervenção

A autoridade governamental determinará a intervenção nas operações e na administração de instituição financeira ou seguradora nas seguintes hipóteses:

- a entidade sofrer prejuízo, decorrente de má administração, que sujeite a riscos os seus credores;
- forem verificadas reiteradas infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após as determinações do Banco Central, no uso das suas atribuições de fiscalização; ou
- se tornar insolvente.

Uma instituição financeira ou seguradora poderá também sofrer uma intervenção mediante solicitação da sua própria administração. As intervenções precisam ser concluídas em um prazo de doze meses, durante o qual fica suspensa a exigibilidade das obrigações em atraso contratadas anteriormente à intervenção e que ainda não foram pagas.

Regime de Administração Especial Temporária

O RAET é uma forma menos severa de intervenção por um órgão regulador em uma instituição, já que ele permite que a instituição continue a operar normalmente. O RAET pode ser ordenado nas seguintes hipóteses:

- prática reiterada de operações contrárias às diretrizes de política econômica ou financeira traçadas em lei federal;
- existência de passivo a descoberto;
- descumprimento das normas referentes à conta de reservas bancárias mantida no Banco Central;
- gestão temerária ou fraudulenta por seus administradores; ou
- operação de maneira que leve à intervenção.

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

09.03 - PERÍODOS DE SAZONALIDADE NOS NEGÓCIOS

Não se aplica a Companhia e suas Controladas diretas e indiretas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.02 - PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO

Política de Subscrição e Precificação

O objetivo de nossa política de subscrição e precificação é permitir a expansão de nossa carteira de uma forma cautelosa e rentável.

Saúde

O preço de nossas apólices de seguros de saúde grupal e planos administrados de assistência privada à saúde é dirigido principalmente pelas alterações no custo de serviços e produtos de assistência privada à saúde, bem como as alterações na frequência de sinistros. A experiência de sinistros de cada apólice ou plano durante um período determinado para cada grande grupo de apólice ou plano administrado de assistência privada à saúde específico é analisada caso a caso e também afeta a determinação do preço desses produtos.

Para as apólices de seguros de saúde grupal e planos administrados de assistência privada à saúde, os descontos podem ser concedidos com base no número de segurados em cada apólice. Nosso modelo de determinação de preço para apólices de seguros de saúde grupal e planos administrados de assistência privada à saúde considera, entre outras coisas:

- premissas atuariais, incluindo taxas de cancelamento, taxas de mortalidade, fatores de sazonalidade, eficiência de pagamentos de sinistros e margens de solvência;
- premissas econômicas, incluindo taxas de inflação, custos médicos e taxas de desconto, e
- outras premissas, incluindo o prazo projetado da apólice ou plano, alíquotas fiscais aplicáveis e cláusulas de participação nos lucros.

Os reajustes de prêmios para apólices de seguros de saúde individual são estabelecidos anualmente e estão sujeitos ao controle da ANS.

Automóveis

Os preços dos seguros de automóveis são fixados em função da frequência prevista de sinistros e custos correspondentes. Entre os fatores que afetam esses custos estão o custo de reparos, valor dos automóveis, efeitos da inflação e litígios referentes a responsabilidade sobre os sinistros. Além disso, os níveis de prêmios também se relacionam, em certa medida, ao nível de concorrência e custos administrativos. Em consequência, a rentabilidade do negócio de seguros de automóveis depende, em grande parte, da pronta identificação e conciliação de quaisquer disparidades entre níveis de prêmio e custos previstos.

Outros Ramos Elementares

O preço das apólices de seguros de outros ramos elementares também é influenciado por alterações da frequência de sinistros, bem como por alterações dos custos de materiais de construção, mão-de-obra e bens móveis. O preço do seguro de imóveis residenciais é afetado pela incidência de desastres naturais, em particular as freqüentes inundações ocorridas no Brasil. Outros desastres naturais, inclusive tornados, terremotos e furacões, têm impacto limitado sobre o nosso segmento de seguros de outros ramos elementares, pois não são comuns no Brasil. Em relação a apólices de seguros de grandes cargas, revisamos o histórico de sinistros

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.02 - PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO

do motorista designado para transportar a carga segura e exigimos que os segurados requeiram escolta e serviços de rastreamento de empresas especializadas em gestão de riscos para monitorar a carga durante o transporte. Com relação a apólices que segurem, por exemplo, plataformas de petróleo ou aviões, os níveis de prêmio advêm dos preços cobrados pelas resseguradoras, pois estas já desenvolveram mecanismos de fixação de preços específicos para avaliar o risco associado a esse tipo de cobertura. Em consequência, os preços das nossas apólices de seguro nesse segmento de negócio são estruturados em grande parte dos casos sob a forma de *spread* sobre a taxa das resseguradoras.

Vida e Previdência Complementar

As práticas de seleção de riscos e fixação de preço nos segmentos de negócios de seguros de vida e previdência complementar são bastante semelhantes. Para que se decida a aprovação ou não de uma solicitação de apólice de seguros de vida ou de plano de previdência complementar, os proponentes deverão preencher um questionário pormenorizado acerca de suas condições de saúde e, caso seja necessário, passar por avaliação médica especial. Além de dados médicos, verificamos os dados públicos referentes ao seu histórico de crédito, com o fim de minimizar a possibilidade de fraude. Esses procedimentos são terceirizados a empresas especializadas nesse tipo de serviço.

Dispomos de um processo estabelecido e automatizado para seleção de riscos. Benefícios menores ou iguais a R\$350.000 são aprovados pelo analista de seguros; benefícios entre R\$350.000 e R\$500.000 são aprovados pelo supervisor de seguros. Benefícios entre R\$500.000 e R\$1.150.000 são aprovados exclusivamente pelo vice-presidente da área e benefícios superiores a R\$1.150.000 são aprovados pelo vice-presidente da área e o IRB. Ademais, para os segurados com benefícios totais superiores a R\$350.000, inclusive por meio de diferentes apólices, mantemos um processo de resseguro automatizado.

Para determinar o preço dos seguros de vida grupal e produtos de previdência complementar, levamos em consideração a análise de cada grupo separadamente, o que significa que não levamos em conta nossa carteira como um todo na análise da provável compensação de margens entre apólices diferentes. As principais variáveis que afetam os preços dos seguros de vida grupal e produtos de previdência complementar são (i) idade do grupo e taxa de envelhecimento, sexo, distribuição geográfica e despesas totais com folha de pagamento, (ii) as atividades realizadas pelos integrantes do grupo, (iii) nível salarial individual dos integrantes do grupo que será levado em consideração no cálculo do montante de benefícios a eles devido e (iv) setor de atuação dos integrantes do grupo. Os preços dos nossos seguros de vida grupal e de previdência complementar são determinados caso a caso, ao contrário de produtos individuais e de grupo voltados a empresas de pequeno e médio porte, que contam com padrões de preços pré-definidos. Além disso, para determinar os preços de produtos de previdência complementar, realizamos testes estocásticos e coleta de dados a partir de uma sofisticada modelagem. Os nossos modelos atuariais nesse segmento tomaram por base os princípios e metodologias atuariais internacionais do ING.

Comercialização e Distribuição

Comercializamos e distribuímos nossos produtos de seguros em todas as regiões do país. De acordo com dados da SUSEP e ANS, no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, nossos prêmios de seguros estavam distribuídos da seguinte forma: (i) 69,2 % na região sudeste; (ii) 14,4% na região nordeste; (iii) 9,0% na região sul; (iv) 5,6% na região centro-oeste; e (v) 1,8% na região norte.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.02 - PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO

Nossos produtos de seguros são comercializados principalmente por intermédio de uma rede de aproximadamente 26.900 corretores de seguros independentes ativos e *joint ventures* com grandes instituições, como o Banco do Brasil. Os nossos produtos de seguros também são distribuídos por meio de alianças estratégicas com grandes instituições financeiras brasileiras, como a Nossa Caixa, o HSBC Bank, o Safra, Citibank, Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., Banco Panamericano S.A., Banco Mercantil do Brasil S.A. e Banco da Amazônia S.A.. Nossos produtos de previdência complementar são distribuídos por intermédio de uma rede de aproximadamente 1.331 corretores de seguros independentes ativos especializados em previdência complementar. Os nossos produtos do segmento de Administração de Recursos são distribuídos nos termos de contratos firmados com aproximadamente 56 instituições financeiras e também através de *family offices*.

Aproximadamente 82,0% dos nossos prêmios de seguros no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 foram provenientes de vendas efetuadas por corretores de seguros independentes, e aproximadamente 18% foram efetuados por intermédio das nossas subsidiárias Brasilveículos e Brasisaúde, resultado de nossa *joint venture* com o Banco do Brasil e alianças estratégicas, tais como com a Nossa Caixa, o HSBC Bank e o Safra. Nenhum corretor de seguros independente concentrou mais do que 8,7% dos nossos prêmios de seguros no período de doze meses findo em 30 de junho de 2007.

Como o corretor de seguros independente pode escolher entre diversas companhias de seguros concorrentes, a manutenção de um bom relacionamento com corretores de seguros independentes é muito importante para o segmento de seguros. Tradicionalmente, mantemos um relacionamento estreito com os corretores de seguros independentes e corretoras de seguro. Oferecemos treinamento intensivo a corretores de seguros com a finalidade de aprimorar seus conhecimentos sobre nossos produtos e serviços, e suas técnicas de vendas, inclusive aquelas voltadas para a venda cruzada dos nossos produtos e serviços. Por conseguinte, acreditamos que, o aperfeiçoamento do relacionamento com nossa rede de corretores de seguros independentes e corretoras de seguro pode resultar no aumento de nossas vendas.

Sucursais e Escritórios de Vendas

Parte significativa dos nossos esforços de *marketing* e distribuição é e continuará sendo coordenada por intermédio de nossas sucursais e escritórios de vendas espalhados pelo Brasil. Em 30 de junho de 2007, contávamos com 14 sucursais, 14 núcleos de atendimento aos corretores e 26 escritórios de vendas localizados em 50 das principais cidades do Brasil, incluindo São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e outras capitais brasileiras.

As nossas sucursais dedicam-se inteiramente ao desenvolvimento de novos negócios e à identificação de novas oportunidades de vendas. A análise de risco e cotações de vendas são executadas pelo pessoal de cada uma das sucursais de acordo com nossas políticas de preço e seleção de riscos. As atividades das nossas sucursais recebem apoio de núcleos de atendimento ao corretor que prestam ampla gama de serviços a nossa rede de corretores de seguros independentes, tais como infra-estrutura de escritório, cotações, apresentação de propostas e relatório de sinistros, bem como informações sobre nossos produtos e serviços. Adicionalmente, os nossos escritórios de vendas prestam apoio local a nossas unidades de vendas e de negócios para que elas obtenham informações que respaldem as atividades de emissão de apólices e liquidação de sinistros.

Acreditamos que a nossa rede cuidadosamente selecionada de sucursais e escritórios de vendas podem alavancar ainda mais nossa competitividade, já que elas nos auxiliam no estabelecimento de uma presença em determinados mercados locais, permitindo-nos prestar serviços de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.02 - PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO

qualidade de maneira oportuna, e dessa forma aumentar a divulgação e fixação de nossa marca entre os clientes e corretores de seguros independentes.

Salões de Vendas de Previdência Complementar

Desenvolvemos e organizamos salões de vendas de previdência complementar especializadas que oferecem aos corretores independentes infra-estrutura completa para venda de produtos de previdência complementar e a assessoria experiente e especializada da nossa equipe de apoio a vendas. Em 30 de junho de 2007, dispúnhamos de 15 salões de vendas de previdência complementar, localizados nas principais cidades do Brasil, incluindo São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e outras capitais brasileiras.

Núcleos de Atendimento ao Corretor On-line (NAC Online)

Os Núcleos de Atendimento ao Corretor On-line, ou NAC Online, constituem-se em um serviço de intranet exclusiva aos nossos corretores, existente desde 1998, que fortalece o nosso relacionamento *on-line* com corretores independentes. Por meio dessa intranet, os nossos corretores têm acesso a vários serviços incluindo (i) apresentação de proposta *on-line*, (ii) informações sobre sua carteira de clientes, (iii) demonstrativos de comissão, e (iv) notificações relacionadas aos nossos produtos e serviços. Acreditamos que o NAC Online é um sistema altamente eficiente que possibilita otimizar e reduzir os custos incorridos com relação às vendas de nossas apólices, e fortalece nosso relacionamento com os corretores. Como apoio, mantemos um serviço de atendimento 24 horas para comunicação com nossos corretores pela internet e por telefone, e podemos também realizar visitas aos mesmos quando necessário.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, aproximadamente 91% das propostas de seguros de automóveis recebidas de corretores de seguros independentes foram apresentados eletronicamente por intermédio do NAC Online.

Internet

Utilizamos a internet como meio de comunicação com o público e como meio de geração de negócios. Os clientes em potencial que visitam o nosso site (www.sulamerica.com.br) podem obter informações sobre nossa carteira de produtos e serviços e solicitar a visita de um corretor. Adicionalmente, no nosso website, nossos clientes podem localizar médicos, clínicas, hospitais, oficinas e obter outras informações úteis sobre nossa rede de prestadores de serviços terceirizados, bem como acompanhar o processo de regulação de seus sinistros. Durante 2006, tivemos mais de 17,0 milhões de visitas ao nosso website.

Atendimento ao Cliente

Ao invés de atender ao cliente separadamente por tipo de produto, como é comum no segmento de seguros, centralizamos a operação de atendimento em um departamento especializado. Acreditamos que dessa forma podemos assegurar uma maior padronização e qualidade de atendimento aos nossos clientes, independentemente dos produtos e serviços por eles comprados. Sendo assim, nossa abordagem de atendimento é verdadeiramente voltada aos clientes, que são atendidos por um único departamento, e com isso não precisam circular por diferentes departamentos da empresa.

Desde sua consolidação há alguns anos atrás, o nosso departamento de atendimento ao cliente concentra-se na unificação e melhoria da qualidade do atendimento, bem como no aumento da

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.02 - PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO

produtividade, o que foi alcançado por meio da introdução de novas tecnologias de atendimento e de modernas técnicas de administração, bem como pela seleção eficaz de mão-de-obra para o atendimento, que contam com profissionais com o perfil mais adequado para suas respectivas funções.

O fator-chave de diferenciação de nossas operações de atendimento ao cliente é que elas são conduzidas internamente, ou seja, não são terceirizadas. Possuímos nosso próprio centro de atendimento ao cliente, que funciona 24 horas por dia. Acreditamos que essa estratégia representa uma parte vital dos nossos processos. Essa estratégia inclui serviços de assistência a nossa frota segurada e assistência 24 horas, os primeiros do gênero implantados no Brasil. Em consequência, em 2006, nossas centrais de atendimento receberam da revista Consumidor Moderno o Prêmio Consumidor Moderno de Excelência em Serviços ao Cliente nas categorias de seguros em geral, seguros de saúde e previdência complementar, refletindo o nível superior dos serviços que prestamos aos nossos clientes e corretores. Além disso, essa foi a primeira vez em que uma única companhia foi escolhida em três categorias nesta premiação, no mesmo ano.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.03 - POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO

Concorrência

O mercado de seguros brasileiro é extremamente competitivo. Em 30 de junho de 2007, aproximadamente 176 companhias de seguros ofereciam produtos de seguros no Brasil. Nossos principais concorrentes são companhias de seguros associadas às maiores instituições bancárias do Brasil, como o Banco Bradesco S.A, o Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A. e o Banco Itaú S.A., os quais acreditamos que continuarão a utilizar suas respectivas extensas redes de agência bancárias para distribuição de produtos de seguros. Além disso, essas instituições também poderão utilizar sua expertise em investimentos financeiros e comercialização para oferecer produtos de seguros e previdência complementar competitivos, como os planos VGBL e PGBL, que possuem muitas características de um investimento financeiro.

Outras companhias de seguros independentes, a exemplo da nossa, como a Porto Seguro S.A, também representam concorrência significativa no setor de seguros brasileiro. As subsidiárias brasileiras de conglomerados de seguros internacionais, como a Mapfre da Espanha, Alliance da França, Zurich da Suíça e ACE dos Estados Unidos, poderão utilizar a capacidade de investimento, bem como seus conhecimentos do negócio de seguros em geral, para ampliar sua presença no Brasil, em particular nos tradicionais segmentos de ramos elementares, como os produtos de seguros de automóveis, incêndios e industriais, nos quais acumularam anos de experiência. Embora esses grandes grupos de seguros representem a maioria das apólices de seguro no Brasil, enfrentamos também a concorrência de companhias locais e regionais em vários mercados brasileiros, com uma eficiente estrutura de custo, que oferecem cobertura especializada para grupos específicos de risco.

Conforme observado nos mercados de seguros em todo o mundo, o setor de seguros brasileiro está se consolidando. Em 2006, os cinco principais grupos seguradores detinham 58,1% dos prêmios de seguros do mercado.

Com exceção do segmento de negócio de seguros de saúde, nossos principais concorrentes em cada um dos segmentos de seguros em que atuamos são:

- no seguros de automóveis, Porto Seguro e Bradesco Seguros;
- no seguros de outros ramos elementares, Unibanco, AIG, Bradesco Seguros, Itaú Seguros e Caixa Seguradora; e
- no seguros de vida, Bradesco Seguros, Mapfre, Aliança do Brasil e Itaú Seguros.

Com relação aos seguros de saúde grupal, concorreremos com outras companhias de seguros de saúde e ASO que vendem seus produtos a clientes corporativos. No segmento de seguros de saúde grupal, a nossa principal concorrente é a Bradesco Seguros. No segmento de assistência privada à saúde, que inclui ASOs, cooperativas médicas, HMOs, cooperativas odontológicas, odontologias de grupo e outras instituições privadas semelhantes de seguro de assistência médica, concorreremos por clientes corporativos com instituições tais como a Amil, a Medial Saúde, a Golden Cross e a Unimed. Não concorreremos no mercado de seguros de saúde individual desde 2004, quando paralizamos a venda de novas apólices desses seguros, e desde então temos gradualmente diminuído essa carteira.

À medida que as companhias de seguros não relacionadas à saúde começam a se adaptar às novas exigências de capital mínimo aprovadas pela SUSEP que deverão entrar em vigor em 1º

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

11.03 - POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO

de janeiro de 2008, acreditamos que a nossa capacidade de competir será aprimorada em comparação com os concorrentes de menor capital.

O mercado de previdência complementar brasileiro também se concentra em instituições de previdência complementar afiliadas às maiores instituições bancárias do Brasil, como o Banco Bradesco, o Banco do Brasil, o Banco Itaú e o Unibanco, os quais, em 30 de junho de 2007, responderam no total por aproximadamente 76,4% das provisões de previdência complementar do mercado. A nossa concorrência direta nesse mercado é representada por instituições de previdência complementar independentes, como Icatu Hartford, Porto Seguro e Mapfre.

O mercado brasileiro de Administração de Recursos também é extremamente competitivo. O Banco do Brasil, o Banco Bradesco S.A., o Banco Itaú S.A e a Caixa Econômica Federal são os maiores gestores de recursos do Brasil e, em 30 de junho de 2007, responderam, no total, por 51,0% de todos os recursos sob gestão no Brasil. Procuramos vender nossos serviços de gestão de recursos em um nicho específico de mercado, composto principalmente de investidores institucionais, ao contrário do mercado de varejo, dominado pelos maiores bancos do Brasil. Nesse mercado caracterizado por nichos, nossos concorrentes diretos são Banco Fator, Banco Votorantim, BNP Paribas, Banco BBM e Hedging Griffio.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

12.01 - PRINCIPAIS PATENTES, MARCAS COMERCIAIS E FRANQUIAS

Não se aplica a Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

14.01 - PROJEÇÕES EMPRESARIAIS E/OU DE RESULTADOS

Não se aplica a Companhia

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

SUMÁRIO DA COMPANHIA

Visão Geral

Somos o maior grupo segurador independente do Brasil, com atuação em diversos ramos de seguros, e ocupamos a segunda posição no *ranking* das seguradoras brasileiras, em termos de prêmios de seguros, de acordo com dados da SUSEP e ANS, em 31 de dezembro de 2006.

Atuamos no setor de seguros brasileiro desde 1895, oferecendo uma ampla gama de coberturas de seguro para pessoas físicas, jurídicas e órgãos governamentais. Oferecemos produtos nas seguintes linhas de negócios: (i) seguros de saúde, (ii) seguros de automóveis, (iii) seguros de outros ramos elementares, (iv) seguros de vida, (v) previdência complementar, (vi) Administração de Recursos e (vii) ASO. Em 30 de junho de 2007, tínhamos aproximadamente 6 milhões de segurados e nossa receita total consolidada alcançou R\$3.595,0 milhões (R\$6.794,9 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006) e tínhamos R\$8.189,5 milhões em ativos consolidados. Com base em dados da SUSEP, da ANS e em nossos registros, éramos uma das companhias de seguro líderes em todas as nossas principais linhas de negócios e ocupávamos:

- a 2ª posição no *ranking* de seguros de saúde no Brasil em termos de prêmios de seguros em 31 de dezembro de 2006, com uma participação de mercado de aproximadamente 38,0% e aproximadamente 1,3 milhão de vidas seguradas em 30 de junho de 2007;
- a 2ª posição no *ranking* de seguros de automóveis no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 14,9% e aproximadamente 1,6 milhão de veículos segurados, em 30 de junho de 2007;
- a 5ª posição no *ranking* de seguros de outros ramos elementares no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 5,6%, em 30 de junho de 2007;
- a 10ª posição no *ranking* de seguros de vida no Brasil em termos de prêmios de seguros, com uma participação de mercado de aproximadamente 2,8% e aproximadamente 2,4 milhões de vidas seguradas, em 30 de junho de 2007; e
- a 10ª posição no *ranking* de previdência complementar no Brasil em termos de provisões técnicas, com uma participação de mercado de aproximadamente 2,2%, em 30 de junho de 2007.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 97,5% das nossas receitas foram provenientes de prêmios de seguros dos segmentos de: (i) saúde, (ii) automóveis, (iii) outros ramos elementares, e (iv) vida. O restante das nossas receitas (ou 2,5%) foram provenientes de (i) previdência complementar, (ii) Administração de Recursos e (iii) ASO. A tabela a seguir demonstra a composição do total de nossas receitas consolidadas para cada uma das linhas de negócios nos períodos indicados:

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	% do total	2005	% do total	2006 ⁽¹⁾	% do total	2006	% do total	2007	% do total
(em milhões de R\$, exceto percentuais)										
Saúde.....	3.235,7	52,5	3.344,4	50,6	3.453,5	50,8	1.678,3	49,4	1.950,2	54,2
Automóveis.....	1.639,9	26,6	1.924,1	29,1	2.072,0	30,5	1.046,6	30,8	969,2	27,0
Outros ramos elementares	874,1	14,2	837,2	12,7	734,9	10,8	404,7	11,9	428,3	11,9
Vida	323,9	5,3	353,5	5,3	353,5	5,2	177,3	5,2	157,7	4,4
Total de prêmios de seguros	6.073,5	98,5	6.459,2	97,6	6.614,0	97,3	3.306,9	97,3	3.505,3	97,5
Renda de contribuições líquidas de previdência complementar	60,7	1,0	113,2	1,7	129,4	1,9	65,7	1,9	63,1	1,8
Taxas ASO	22,7	0,4	23,3	0,4	24,2	0,4	11,9	0,3	14,2	0,4
Taxas de Administração de Recursos	8,8	0,1	19,7	0,3	27,3	0,4	13,0	0,4	12,4	0,3
Total das receitas consolidadas	6.165,7	100,0	6.615,4	100,0	6.794,9	100,0	3.397,5	100,0	3.595,0	100,0

(1) Vide "Apresentação das Informações Financeiras e Outras Informações".

Em 2002, celebramos uma parceria com o ING, uma companhia de origem holandesa, com atuação mundial no ramo de serviços financeiros que, na data deste Prospecto, detinha direta e indiretamente, 49% do nosso capital social total. O ING tem 150 anos de experiência no mercado financeiro e oferece uma ampla variedade de serviços bancários, de seguros e Administração de Recursos em mais de 50 países. O ING contribuiu significativamente em nossas linhas de negócios relativas a seguros de automóveis, vida, previdência complementar e Administração de Recursos, compartilhando seu conhecimento nesses segmentos.

Nossos negócios são realizados por meio de uma ampla e diversificada rede de distribuição, que em 30 de junho de 2007, incluía aproximadamente 26.900 Corretores Ativos, grupos de afinidade, empregadores, *joint ventures* e alianças estratégicas para venda de nossos produtos com algumas das principais instituições financeiras que operam no Brasil, tais como Banco do Brasil, Nossa Caixa, HSBC Bank, Safra e Citibank. Acreditamos que essa estratégia de distribuição permite que clientes atuais e potenciais tenham maior acesso a nossa carteira de produtos por meio do canal de sua escolha.

Nossos negócios são conduzidos, principalmente, pelas seguintes companhias operacionais:

- *seguros de saúde*: Sul América Companhia de Seguro Saúde (no segmento de seguros de saúde individual), Sul América Seguro Saúde S.A. (no segmento de seguros de saúde grupal) e Brasilsaúde Companhia de Seguros (no segmento de seguros de saúde grupal, principalmente para distribuição aos clientes do Banco do Brasil);
- *seguros de automóveis*: Sul América Companhia Nacional de Seguros (distribui nossos produtos através da nossa rede de corretores independentes), Brasilveículos Companhia de Seguros (principalmente para distribuição aos clientes do Banco do Brasil) e Sul América Companhia de Seguros Gerais, nova denominação da Gerling Sul América S.A. (ênfase no seguro de frotas de automóveis de subsidiárias brasileiras de companhias alemãs e suíças);
- *outros ramos elementares*: Sul América Companhia Nacional de Seguros e Sul América Companhia de Seguros Gerais;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

- *seguros de vida e previdência complementar*: Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.;
- *administração de recursos*: Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; e
- *ASO*: Sul América Serviços Médicos S.A.

Oferecemos produtos a pessoas físicas e empresas públicas e privadas no Brasil. Temos operações em todo o Brasil através de sucursais e escritórios regionais situadas nas principais cidades brasileiras. Nossos produtos para as linhas de negócio de seguros e previdência complementar são vendidos principalmente por corretores de seguro independentes e por meio de acordos comerciais com bancos. No negócio de Administração de Recursos, nossa equipe própria de vendas distribui nossos produtos a investidores institucionais, que incluem fundos de pensão, companhias de seguros e empresa públicas e privadas. Também oferecemos nossos produtos de Administração de Recursos através de instituições bancárias privadas, firmas de corretagem e *family offices*.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, 97,5% de nossas receitas foram provenientes de prêmios de seguros de nossas linhas de negócios de seguros de (i) saúde, (ii) automóveis, (iii) outros ramos elementares, e (iv) vida, e o restante de nossa receita foi proveniente de nossas linhas de negócios de (a) previdência complementar, (b) Administração de Recursos e (c) ASO.

A tabela a seguir apresenta informações financeiras e operacionais dos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$, exceto percentuais)				
Prêmios de seguros.....	6.073,5	6.459,2	6.614,0	3.306,9	3.505,3
Prêmios ganhos.....	5.521,1	5.921,4	6.152,2	3.028,8	3.287,9
Lucro líquido (prejuízo).....	(111,0)	(109,4)	153,8	63,7	192,9
Total de ativos.....	6.313,4	7.309,8	8.127,1	7.752,0	8.189,5
Empréstimos e financiamentos (circulante).....	334,1	638,4	407,0	676,5	116,3
Empréstimos e financiamentos (não circulante).....	159,3	110,0	160,0	-	453,7
Total de provisões técnicas de seguros	2.253,7	2.587,2	2.809,6	2.759,9	2.870,4
Total de provisões técnicas de previdência complementar.....	909,9	1.035,5	1.186,0	1.100,2	1.267,6
Ativos sob administração ⁽¹⁾	5.285,3	6.662,8	8.228,2	7.896,1	8.520,3
Retorno sobre o patrimônio ⁽²⁾	(11,1)%	(12,3)%	19,6%	16,2%	41,5%
Índice de Sinistralidade.....	77,8%	75,1%	71,4%	71,7%	68,5%
Índice Combinado.....	106,5%	101,3%	98,4%	98,9%	97,6%

(1) Fonte: ANBID.

(2) Lucro líquido (prejuízo) dividido pelo patrimônio líquido no início do período. Os índices referentes a junho de 2006 e junho de 2007 foram anualizados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Setor de Seguros no Brasil

O setor de seguros no Brasil passou por mudanças significativas desde a introdução do Plano Real em 1994. O ambiente econômico estável resultante desse plano ajudou a alavancar o crescimento do setor de seguros no Brasil. Dados estatísticos divulgados pela Sigma demonstram que a penetração do setor de seguros no Brasil, em termos de prêmios de seguros como um percentual do PIB, aumentou de 2,0% em 1996 para 2,8% em 2006. Segundo dados da S&P, durante esse período de dez anos, o setor de seguros no Brasil apresentou uma taxa composta anual de crescimento de aproximadamente 15% em termos de prêmios de seguros, enquanto o PIB apresentou uma taxa composta anual de crescimento de 2,5%, segundo o IBGE. Apesar de seu expressivo crescimento, acreditamos que o setor de seguros no Brasil ainda não atingiu níveis comparáveis aos setores de seguros dos países industrializados, onde os prêmios de seguros corresponderam, em média, a 9,2% do PIB em 2006, de acordo com dados divulgados pela Sigma. Acreditamos que as despesas com seguro *per capita* e os investimentos em produtos de previdência complementar continuarão a crescer na mesma medida em que a distribuição de renda e o poder aquisitivo do consumidor apresentem crescimento.

Assim como nos mercados de seguro mundiais, o setor de seguros no Brasil passa por um processo de consolidação, por meio de fusões e aquisições, de modo a criar instituições com maior participação de mercado. Acreditamos também que as novas exigências de capital mínimo impostas pela SUSEP, que entrarão em vigor em 2008, e a abertura do mercado de resseguros no Brasil irão acelerar essa tendência de consolidação no setor de seguros brasileiro. Devido a nossa forte presença no segmento varejista de seguros no Brasil, ao reconhecimento da nossa marca e a nossa solidez financeira, acreditamos que estamos em uma posição privilegiada para capturar uma parcela significativa do crescimento estimado do setor de seguros no Brasil. De acordo com a S&P, a penetração do setor de seguros do Brasil deverá dobrar a médio e longo prazo.

Por fim, conforme dados do setor divulgados pela SUSEP e ANS, nos últimos 10 anos, pelo menos 50% dos prêmios de seguros no Brasil foram resultantes das linhas de negócios de seguros de saúde e de automóveis, segmentos nos quais ocupamos posições de liderança. Acreditamos que essas linhas de negócios de seguros continuarão a responder pela maior parte dos prêmios no setor de seguros no Brasil e que a nossa histórica liderança nesses segmentos nos permitirá desempenhar um importante papel no setor de seguros brasileiro.

Vantagens Competitivas

Acreditamos que as nossas principais vantagens competitivas incluem:

- **Sólida reputação e reconhecimento da nossa marca.** Iniciamos nossas atividades no setor de seguros brasileiro em 1895. Acreditamos que a nossa marca 'SulAmérica' é uma das primeiras que o consumidor leva em consideração na aquisição de produtos de seguros e previdência complementar, sendo uma das mais conhecidas e respeitadas do setor de seguros no Brasil. Desenvolvemos o reconhecimento e o respeito da nossa marca por meio de uma contínua busca por aperfeiçoamento e histórico de excelência, qualidade e eficiência na prestação de serviços aos nossos clientes e sólido enfoque no atendimento de suas necessidades. Adicionalmente, acreditamos que a reputação de nossa marca favorece nossa estratégia de comercialização, representando uma vantagem competitiva para o desenvolvimento contínuo do relacionamento com os nossos clientes, corretores e distribuidores.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

- **Liderança no setor de seguros no Brasil e melhora substancial do desempenho operacional.** Acreditamos que a nossa liderança no setor de seguros no Brasil e relevante aprimoramento do nosso desempenho operacional nos últimos anos nos permite competir de maneira mais eficiente em um mercado de seguros cada vez mais consolidado. Somos um dos líderes em todas as nossas principais linhas de negócios. De acordo com dados da SUSEP e ANS, ocupamos posições de liderança em todas as regiões do país. Em seguros de saúde, somos líderes em prêmios de seguros nas regiões norte e nordeste e ocupamos a segunda posição no *ranking* nas regiões sudeste, sul e centro-oeste com base em dados da ANS, para o exercício de 2006. Em seguros de automóveis, ocupamos a liderança nas regiões norte e centro-oeste e a segunda posição nas regiões sudeste, nordeste e sul, com base em dados da SUSEP para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Melhoramos de maneira significativa o nosso desempenho operacional nos últimos anos – registramos um lucro líquido de R\$153,8 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e um lucro líquido de R\$192,9 milhões no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, em comparação a um prejuízo líquido de R\$111 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2004. Essa melhoria foi possível principalmente devido a uma abrangente revisão dos nossos custos operacionais, ao aprimoramento de nossas políticas de subscrição, ao cancelamento e/ou a não renovação de apólices que não apresentavam rentabilidade adequada e ao fortalecimento de nossas reservas. Conseqüentemente, nosso Índice de Sinistralidade e Índice Combinado diminuíram de 77,8% e 106,5% no exercício findo em 31 de dezembro de 2004 para 68,5% e 97,6% no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, respectivamente.
- **Atuação em diversos ramos de seguro suportada por produtos e serviços de alta qualidade.** Oferecemos uma ampla gama de produtos e serviços de alta qualidade em diversas linhas de negócios. A nossa presença em todos os principais segmentos do setor de seguros nos permite cobrir uma série de mercados e segmentos de clientes diferentes e tirar proveito de uma ampla variedade de oportunidades de vendas cruzadas (*cross-selling*). Com base nas pesquisas realizadas junto aos clientes, acreditamos que o nosso processo de regulação e liquidação de sinistros é um dos mais rápidos e confiáveis do mercado, sem comprometer a eficiência dos nossos sistemas de prevenção e detecção de fraudes. No setor de assistência privada à saúde, acreditamos que a nossa rede de prestadores de serviços de saúde, cuidadosamente selecionada, possui sólida reputação no Brasil, enquanto nossos serviços de prevenção (por exemplo, programas de avaliação de saúde para gerenciar fatores de risco relativos à saúde, seminários e palestras sobre qualidade de vida e descontos em academias e em medicamentos) melhoram os pacotes de benefícios oferecidos aos nossos clientes corporativos, e juntamente com nossa premiada central de atendimento contribuem para uma maior taxa de retenção e satisfação de nossos clientes. No segmento de seguros de automóveis, oferecemos uma ampla variedade de serviços de valor agregado, dentre os quais nosso premiado serviço de assistência 24 horas. Acreditamos que os nossos produtos e serviços de alta qualidade nos permitem obter margens superiores e atingir elevados níveis de satisfação entre os clientes.
- **Abrangência nacional sustentada através de um sólido relacionamento com corretores de seguros independentes.** Distribuímos nossos produtos em todo o território nacional principalmente por meio de uma rede composta por aproximadamente 26.900 Corretores Ativos, que recebem o apoio das nossas 14 sucursais e 26 escritórios de venda nas principais cidades brasileiras. Mantemos um sólido relacionamento com esses corretores por meio da nossa competitiva estrutura

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

de comissionamento, treinamento contínuo e apoio de *marketing*, serviços eficientes de regulação e liquidação de sinistros e um abrangente apoio operacional. Nossa rede de Corretores Ativos foi responsável por aproximadamente 82% das nossas vendas no primeiro semestre de 2007, sendo este, portanto, nosso principal canal de distribuição.

- **Joint ventures e alianças estratégicas bem sucedidas.** Realizamos também uma parcela substancial das nossas atividades de seguros por meio de *joint ventures* e alianças estratégicas com importantes instituições financeiras que operam no Brasil, tais como Banco do Brasil, Nossa Caixa, HSBC Bank, Safra e Citibank. Em maio de 2006, celebramos um contrato com a Axa, uma companhia européia que opera no setor de ramos elementares e faz parte do grupo segurador francês Axa, por meio do qual a Axa irá nos indicar para seus clientes globais com operações no Brasil como sua primeira opção em termos de companhia de seguros local. Acreditamos que o estabelecimento dessas alianças estratégicas e *joint ventures* resulta em sinergias para nossos negócios, aumenta nossos canais de distribuição, alavanca nossa penetração de mercado e consolida a nossa liderança no setor de seguros no Brasil.
- **Sistemas de tecnologia da informação modernos e um amplo banco de dados.** Possuímos um abrangente banco de dados de clientes, que contém informações sobre seu perfil, suas contratações de seguros e outros aspectos do seu relacionamento conosco, o qual é suportado por modernos sistemas de tecnologia da informação e modelos estatísticos especializados para a análise desses dados. O uso eficiente desse banco de dados nos permite obter um maior conhecimento do cliente, o que resulta em um maior índice de retenção de clientes, e também na melhoria da identificação de oportunidades de venda cruzada (*cross selling*) e venda de produtos de maior valor agregado (*up-selling*). Celebramos acordos para terceirização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação com a IBM (servidores, base de dados, armazenagem e serviço de atendimento ao usuário final), com a Embratel (rede de longa distância) e com a Xerox (impressão), que permitem nosso acesso a tecnologia de ponta e reduzem a nossa necessidade de realizar contínuos desembolsos de capital para a atualização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação, formada hoje por mais de 400 servidores, 50 terabytes de alta capacidade de armazenagem final e 300 sistemas de aplicativos. Essa infra-estrutura suporta ainda, mais de 60 diferentes *websites*, com mais de um milhão de acessos por mês. Além disso, nossos corretores utilizam uma exclusiva plataforma de intranet desenvolvida internamente, que permite a submissão de propostas em meio eletrônico e verificação de informações operacionais. Esses serviços *online* reduzem os nossos custos operacionais, melhoram os nossos serviços e aumentam a satisfação dos clientes e corretores.
- **Administradores experientes e qualificados.** Nossa administração é composta por profissionais extremamente qualificados, com experiência comprovada no setor brasileiro de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos, histórico profissional diversificado e qualificações complementares. Nossa administração possui, em média, 10 anos de experiência no setor de seguros, vem contribuindo de forma ativa para a melhoria do nosso desempenho operacional e está qualificada para dar continuidade à implementação da nossa estratégia de negócios.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Estratégia de Negócios

Nosso objetivo é criar valor para nossos acionistas por meio do aumento das nossas receitas e da nossa rentabilidade, explorando nossas vantagens competitivas. Para atingirmos esse objetivo, pretendemos implementar as seguintes medidas:

- **Manutenção de políticas de precificação e subscrição voltadas ao resultado.** Nosso principal foco é a manutenção da rentabilidade da nossa carteira de negócios. Para tanto, definimos explicitamente metas de rentabilidade que direcionam nossas políticas de precificação e subscrição. Continuaremos a observar e aperfeiçoar os principais elementos das nossas políticas de precificação e subscrição mediante (i) a manutenção de controles centralizados para assegurar que as nossas políticas e procedimentos sejam aplicados de maneira consistente e apropriada em nossos segmentos de negócio, (ii) o monitoramento das premissas atuariais do nosso portfolio, (iii) a expansão do nosso banco de dados de clientes, e (iv) a melhoria das nossas técnicas de tratamento das informações.
- **Fortalecimento do nosso relacionamento com corretores de seguros independentes e busca de novas oportunidades para o desenvolvimento de alianças estratégicas.** Iremos fortalecer ainda mais a rede de corretores de seguros independentes mediante a contínua melhoria da nossa estrutura de comissionamento, do desenvolvimento de programas de relacionamento inovadores, da introdução de novas modalidades de serviços, solicitações online e processo de regulação e liquidação de sinistros mais eficiente, e produtos e programas de treinamento ainda melhores. Continuaremos também a buscar novas oportunidades para formar *joint ventures* e celebrar acordos comerciais com terceiros visando a expansão das plataformas de distribuição dos nossos produtos e serviços, bem como avaliar potenciais oportunidades para aquisições dentro de nossas linhas de negócios que sejam condizentes com nossas estratégias de negócios.
- **Expansão da nossa presença nas regiões mais importantes e especial atenção ao crescente mercado de pequenas e médias empresas.** Pretendemos aumentar ainda mais a nossa participação de mercado nos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e concentrar nossos esforços em outras regiões do país que acreditamos possuir um potencial de crescimento significativo, tais como os Estados do Paraná, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Pretendemos também continuar a aumentar as nossas vendas ao crescente segmento de pequenas e médias empresas, e desenvolver produtos personalizados para atender às necessidades particulares desses clientes, inclusive apólices grupais de seguros de saúde e vida com preços competitivos e planos de previdência complementar adequados a grupos com menor número de participantes.
- **Continuar a manter uma prestação de serviços de alta qualidade e constantemente inovar o nosso portfolio de produtos.** Procuramos manter a nossa posição de liderança no setor de seguros oferecendo aos nossos clientes produtos inovadores e competitivos. Revisamos e atualizamos de maneira contínua o nosso portfolio de produtos e, recentemente, incorporamos novos produtos com atributos destinados a aumentar a nossa competitividade, tais como a reestruturação do nosso portfolio de seguros de vida. Pretendemos atender às necessidades dos nossos clientes por meio de padrões de serviços claramente estabelecidos, por programas internos de treinamento para atendimento a clientes e pelo contínuo monitoramento dos níveis de satisfação dos clientes. Procuraremos

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

recrutar e reter colaboradores com o conhecimento técnico necessário para resolver adequadamente questões relativas a cada uma das nossas linhas de negócios.

- **Explorar o reconhecimento e reputação da nossa marca.** Continuaremos a utilizar o reconhecimento da nossa marca para nos diferenciar em nossas diversas linhas de negócios, canais de distribuição e grupos de clientes e desenvolver nossos produtos de previdência complementar e Administração de Recursos. Além disso, planejamos investir ainda mais em campanhas de publicidade e *marketing* voltadas principalmente a rede de corretores de seguros independentes e a expansão do reconhecimento da nossa marca, tal como ocorreu recentemente com a criação da rádio SulAmérica, na região metropolitana de São Paulo.
- **Aumento de oportunidades de venda cruzadas (*cross selling*) através da oferta de produtos complementares para nossa ampla base de clientes.** Durante os mais de 110 anos de nossa existência, desenvolvemos uma abrangente base de clientes, o que oferece oportunidades adicionais de crescimento através de venda cruzada (*cross selling*). Procuramos tomar as seguintes iniciativas para alavancar a nossa base de clientes: (i) manutenção do relacionamento com os clientes existentes mediante a oferta contínua de uma ampla e inovadora variedade produtos de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos, (ii) utilização da base de dados para a identificação de novas oportunidades de venda cruzada e venda de produtos de maior valor agregado, (iii) melhoria das campanhas de *marketing* no local de trabalho de nossos clientes que nos permitem efetuar com eficácia vendas cruzadas de produtos de seguros e previdência complementar oferecidos aos nossos clientes corporativos, e (iv) identificação dos clientes existentes de nossas linhas de negócios de seguros para os quais possamos vender nossos produtos de Administração de Recursos e, adicionalmente, produtos relativos a seguros de vida e previdência complementar com características de investimento, tais como nossos planos VGBL e PGBL, respectivamente.

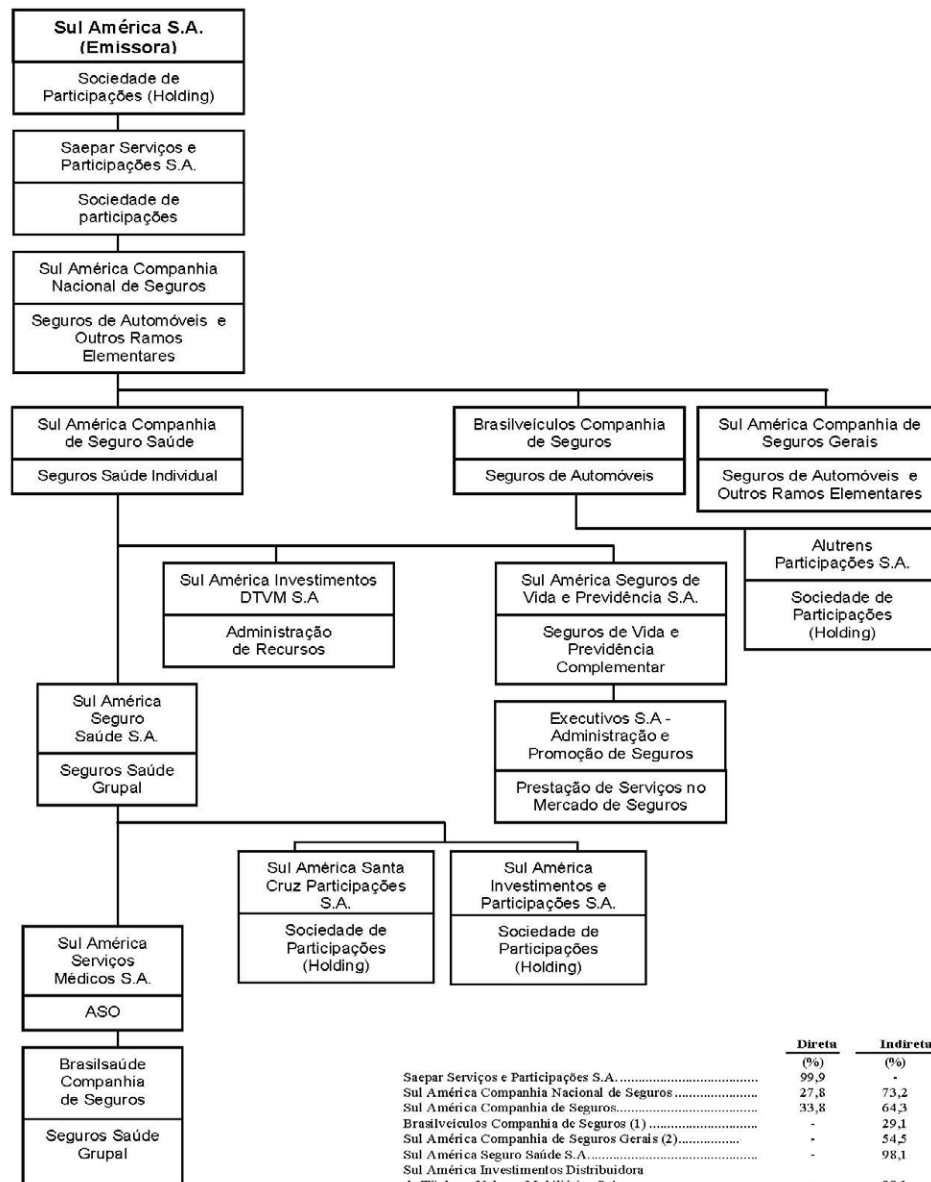
Estrutura Organizacional

O diagrama a seguir apresenta nossa estrutura organizacional, juntamente com uma tabela que demonstra a participação direta e indireta da SASA no capital social total de cada uma de nossas subsidiárias operacionais e de nossas sociedades de participações (*holding*) em 30 de junho de 2007.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS



	Direta	Indireta
	(%)	(%)
Saepar Serviços e Participações S.A.	99,9	-
Sul América Companhia Nacional de Seguros.....	27,8	73,2
Sul América Companhia de Seguros.....	33,8	64,3
Brasilveículos Companhia de Seguros (1)	-	29,1
Sul América Companhia de Seguros Gerais (2).....	-	54,5
Sul América Seguro Saúde S.A.	-	98,1
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	-	98,1
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.....	-	98,1
Executivos S.A. - Administração e Promoção de Seguros	-	98,1
Sul América Santa Cruz Participações S.A.	-	97,7
Sul América Investimentos e Participações S.A.	-	98,1
Alutrens Participações S.A.	-	14,4
Sul América Serviços Médicos S.A.	-	98,1
Brasilsaúde Companhia de Seguros (3).....	-	49,1

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

(1) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, direta e indiretamente, 96,9% da Sul América Companhia Nacional de Seguros, que detinha 60,0% de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros, e 70,8% de participação no capital votante da Sul América Companhia de Seguros Gerais (nova razão social da Gerling Sul América S.A - Seguros Industriais). Ver nesta seção 'Eventos Subseqüentes'.

(2) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, direta e indiretamente, 96,9% da Sul América Companhia Nacional de Seguros, que detinha 60,0% de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros, que, por sua vez detinha 49,33% das Alutrens Participações S.A.

(3) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detinha, indiretamente, 98,1% da Sul América Serviços Médicos S.A., que, por sua vez, detinha 50,1% de participação no capital votante da Brilsaúde Companhia de Seguros.

A Sul América S.A. é uma sociedade de participações (*holding*) sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, com seu ato constitutivo arquivado na JUCERJA em 17 de maio de 1978 por prazo indeterminado, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações. A sede social da SASA está localizada na Cidade do Rio de Janeiro, Brasil, e seu endereço é Rua da Quitanda 86, 7º andar (parte), Rio de Janeiro, RJ, CEP 20091-005, Brasil. Nosso telefone geral é (21) 2506-8585 e nosso website é www.sulamerica.com.br. As informações contidas em nosso website não estão incorporadas neste Prospecto e não devem servir de base para a decisão de investir nas Units.

O presente Prospecto contém algumas de nossas marcas registradas, marcas comerciais e marcas de serviço, inclusive nossa logomarca ou nossa marca nominativa, figurativa ou mista. Cada marca registrada, marca comercial ou de serviço de qualquer companhia incluída neste Prospecto pertence a essa Companhia. A utilização da marca mista 'ING' em associação com a nossa marca "SulAmerica" é regulada pelos termos e condições de contrato de licença de uso de marca, que é válido pelo prazo de nossa parceria com o ING. Para maiores informações ver "Atividades – Propriedade Intelectual".

Eventos Subseqüentes

Como parte da implementação de nossa estratégia de negócios, em 31 de julho de 2007 encerramos a *joint venture* na Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais entre a Gerling-Kozer Welt Service Aktiengesellschaft e a nossa subsidiária Sul América Companhia Nacional de Seguros, que adquiriu, pelo valor de R\$ 0,9 milhão, os 43,8% restantes do capital social total da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, passando a deter a totalidade das suas ações. Em assembléia geral extraordinária de 8 de agosto de 2007, a razão social da Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais foi alterada para Sul América Companhia de Seguros Gerais. Em 24 de setembro de 2007, foi realizada assembléia geral extraordinária em que foi aprovada a capitalização da reserva de lucros acumulados, resultante de reserva de reavaliação, sem emissão de ações, no valor de R\$ 8.308.798,24 e a capitalização da reserva de alienação de ações em tesouraria, sem emissão de ações, no valor de R\$ 462.424.386,04, passando o capital social da Companhia a ser de R\$ 765.830.943,77.

Provisões Técnicas

Visão Geral

A estrutura regulamentar de seguros e previdência complementar a qual estamos sujeitos exige que estabeleçamos as seguintes provisões técnicas:

- provisão de prêmios não ganhos e provisão de riscos não expirados;
- provisão de insuficiência de prêmios e provisão de insuficiência de contribuição;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

- provisão matemática de benefícios a conceder;
- provisões para sinistros;
- provisão matemática de benefícios concedidos; e
- outras provisões de seguros de vida individual, VGBL e previdência complementar.

Essas provisões são determinadas mensalmente com base em nossas premissas atuariais e em metodologias estabelecidas em notas técnicas ou relatórios atuariais apresentados à SUSEP ou ANS. As premissas atuariais afetam diretamente essas provisões. As provisões são revisadas mensalmente por nosso departamento atuarial, que avalia sua consistência e o cumprimento de nossas metodologias internas de provisionamento, e pelo menos anualmente é realizado um teste de adequação de provisões, para verificar a suficiência e o cumprimento de todos os requisitos regulamentares. Ao revisar as provisões, analisamos dados históricos e estimamos o impacto de fatores, tais como procedimentos de constituição de provisões legalmente previstos alterados periodicamente pelas entidades reguladoras competentes, e as características específicas de cada sinistro pendente. Este processo assume que a experiência passada, ajustada para os efeitos de desenvolvimentos atuais e tendências previstas, constitui uma base adequada para prever eventos futuros. Para informações relacionadas a políticas contábeis aplicáveis às provisões ver 'Apresentação das Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Outros Passivos Contingentes'.

Estabelecer provisões adequadas é um processo incerto e não podemos garantir que as provisões atualmente estabelecidas serão adequadas para cobrir nossas reais responsabilidades futuras. Quaisquer sinistros em um valor total substancialmente maior que nossas provisões poderão ter efeitos adversos significativos em nossa condição financeira e os resultados de nossas operações. Vide 'Fatores de Risco – Riscos Relativos aos Segmentos de Seguros, Saúde e Previdência complementar'.

Provisão de Prêmios Não Ganhos e Provisão de Riscos Não Expirados

A provisão de prêmios não ganhos é determinada mensalmente e corresponde a uma parte dos prêmios de seguros que ainda não foram ganhos, calculadas com base no período de tempo durante o qual a apólice de seguro permanecerá em vigor, tendo início na data de vigência da apólice e finalizando na data de vencimento da apólice. A provisão de riscos não expirados é similar à provisão de prêmios não ganhos, porém refere-se a nossas contribuições de planos previdência complementar não ganhas e determinados prêmios não ganhos relacionados a nossas apólices de seguros de vida individual e coberturas suplementares (como por exemplo, invalidez e morte) de nossos planos de VGBL e de previdência complementar.

Provisão de Insuficiência de Prêmio e Provisão de Insuficiência de Contribuição

Estabelecemos provisão de insuficiência de prêmio para apólices de seguros de vida individual ou em grupo, e provisão de insuficiência de contribuição para planos de previdência complementar. As provisões de insuficiência de prêmio e de contribuição são estabelecidas sempre que houver a previsão de que os sinistros serão maiores que a soma de (i) nossos prêmios de seguros ou contribuições de previdência complementar esperados, respectivamente, e (ii) nossas outras provisões. Para calcular a insuficiência futura de prêmio ou contribuição, utilizamos técnicas que consideram o comportamento previsto dos prêmios e das contribuições que receberemos e dos sinistros e benefícios que teremos que pagar no futuro, e desconsideramos a taxa de retorno que esperamos obter através do investimento de nossos prêmios e provisões.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Provisão matemática de benefícios a conceder

Estabelecemos provisão matemática de benefícios a conceder em relação aos benefícios devidos em função da venda de nossos planos de previdência complementar, VGBL, e determinadas apólices de seguros de vida individual. A provisão matemática de benefícios a conceder reflete o saldo dos valores recebidos durante a fase de acumulação do produto de seguro ou previdência complementar.

Provisão matemática de benefícios concedidos

Estabelecemos provisão matemática de benefícios concedidos para benefícios devidos em função da venda de nossos planos de previdência complementar, VGBL, e determinadas apólices de seguros de vida individual. A provisão matemática de benefícios concedidos corresponde ao valor atual de benefícios futuros que se tornaram devidos com a ocorrência do evento coberto, calculado com base na expectativa de vida prevista do segurado ou beneficiário definida na tabela de mortalidade adotada por seu respectivo produto de seguro ou previdência complementar.

Provisão para Sinistros

Visão Geral

As provisões para sinistros são separadas em três categorias básicas: (i) provisão de sinistros a liquidar, (ii) provisão de sinistros ocorridos mas não avisados, ou IBNR, e (iii) provisão de sinistros ocorridos mas não 'suficientemente' (ou plenamente) avisados, ou IBNER. Itens como o preço dos veículos e de materiais utilizados para consertos em moradia, aluguel de automóveis, assistência médica e, até certo ponto, alterações nas leis e normas aplicáveis, ou ainda no processo de tratamento de nossos sinistros, podem impactar substancialmente os custos com sinistros.

A tabela a seguir é uma reconciliação resumida de nossas provisões para sinistros iniciais e finais para os períodos indicados.

	Em 31 de dezembro			Em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)			(em milhões de R\$)	
Provisões para sinistros no fim do período anterior.....	744,5	817,2	992,0	992,0	1.192,8
Resseguro cedido	(136,3)	(124,8)	(140,8)	(140,8)	(328,0)
Provisões para sinistros líquidas de resseguro no início do período.....	608,2	692,4	851,1	851,1	864,8
Sinistros reportados.....	3.939,8	4.264,1	4.348,4	2.128,1	2.213,3
Pagamentos.....	(3.855,6)	(4.105,3)	(4.334,7)	(2.115,6)	(2.156,1)
Provisões para sinistros, líquidas de resseguro no final do período.....	692,4	851,1	864,8	863,6	922,0
Resseguro cedido.....	124,8	140,8	328,0	143,1	314,9
Provisões para sinistros no fim do período atual.....	817,2	992,0	1.192,8	1.006,6	1.236,8

Provisão de sinistros a liquidar

A provisão de sinistros a liquidar é estabelecida quando um sinistro é informado pelo segurado ou beneficiário, requerendo que estimemos o valor da provisão exigida para cobrir o pagamento

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

final. O valor da provisão de sinistros a liquidar se baseia principalmente na avaliação caso a caso do tipo de sinistro envolvido, as circunstâncias adjacentes a cada sinistro e as provisões específicas relacionadas ao tipo de dano. O departamento técnico de cada uma de nossas linhas de negócios é responsável pelo estabelecimento do nível adequado da provisão de sinistros a liquidar e pelo monitoramento da adequação das estimativas feitas em relação a essa provisão. O valor estimado para cada provisão de sinistros a liquidar reflete a decisão do respectivo departamento técnico com base nas práticas gerais de provisionamento de seguro, bem como sua experiência e conhecimento. À medida que transcorre o tempo entre o momento em que o sinistro é informado e sua liquidação final, essas estimativas são revisadas, para mais ou para menos, conforme necessário, com base nos desenvolvimentos subseqüentes e revisões periódicas de cada sinistro. Também estabelecemos provisão de sinistros a liquidar para nossos sinistros de seguros sob litígio, de acordo com nossa metodologia de experiência de pagamento. Vide abaixo '-Apresentação de Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Outros Passivos Contingentes - Metodologia de Experiência de Pagamento'.

IBNR

Estabelecemos provisão de sinistros ocorridos mas não avisados, ou IBNR. Utilizamos os triângulos de *run-off* para determinar a IBNR na maioria dos ramos, projetando sinistros a serem informados no futuro, com base no desenvolvimento histórico de sinistros que foram informados no passado.

IBNER

Também estabelecemos provisão para sinistros ocorridos mas não "suficientemente" (ou plenamente) avisados, ou IBNER. O IBNER é determinado pela projeção de provisão futura em relação à liquidação dos sinistros. O IBNER é registrado como um ajuste no total da provisão de sinistros a liquidar.

Outras Provisões de Seguros de Vida Individual, VGBL e Previdência Complementar

Estabelecemos determinadas provisões para apólices de seguros de vida individual e planos VGBL e previdência complementar, conforme a seguir:

- *provisão de oscilação de risco:* visa reduzir o risco de eventuais oscilações no volume dos sinistros associados aos planos de previdência complementar, e é calculada com base nas oscilações de sinistralidade históricas;
- *provisão de oscilação financeira:* visa cobrir eventuais descolamentos entre o índice de inflação estabelecido nos planos tradicionais de previdência complementar e a variação anual dos benefícios de aposentadoria pagos pelo INSS;
- *provisão de excedente financeiro:* é calculada com base nos rendimentos que excedem aos juros e/ou à atualização monetária garantidos nos planos de previdência complementar e VGBL e que ainda não foram transferidos às provisão matemática de benefícios a conceder ou provisão matemática de benefícios concedidos;
- *provisão de despesas administrativas:* relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base no valor presente das despesas administrativas estimadas para os pagamentos de futuros benefícios de previdência complementar e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

VGBL, incluindo premissas de persistência dos participantes na carteira e de entrada em fase de concessão de benefícios; e

- *outras provisões de despesas com benefícios e retiradas:* cobre benefícios e retiradas provenientes de nossas apólices de seguros de vida individual, planos VGBL e de previdência complementar que ainda não foram pagos.

Limites de Retenção

A regulamentação dos seguros no Brasil estabelece que as companhias de seguro estão sujeitas a limites máximos de retenção que podem variar entre 0,3% e 3,0% do patrimônio líquido ajustado da empresa, de acordo com cada linha de seguro. Algumas de nossas subsidiárias são companhias de seguro e estão sujeitas a esses limites de retenção, que são calculados, pelo menos, semestralmente, e apresentados à SUSEP e à ANS. Os riscos assumidos acima de nossos limites de retenção são cedidos a outras companhias de seguro por meio de transações de cosseguro ou resseguro junto ao IRB e, em menor extensão, junto a outros resseguradores estrangeiros com os quais temos contratos de resseguro. Em 30 de junho de 2007, nosso limite máximo de retenção, nos termos dos regulamentos aplicáveis, era de R\$10,0 milhões para riscos nomeados e riscos operacionais. Entretanto, nossas políticas internas de retenção estabelecem limites de retenção mais baixos em cada uma de nossas linhas de negócios.

Carteira de Investimento

Visão Geral

Todos os investimentos realizados por companhias de seguro estão sujeitos aos requisitos de adequabilidade e diversificação previstos nas leis e regulamentação de seguros do Brasil. Em 30 de junho de 2007, o valor contábil de nossa carteira de investimento era de R\$4.258,3 milhões.

Nossa política de investimento se baseia principalmente nas normas editadas pelo CMN sobre concentração e diversificação de investimentos. Além dessas normas, todas as decisões de investimento são alinhadas às diretrizes estabelecidas pelos comitês compostos por membros de nossa Diretoria, Conselho de Administração, representantes de nossos acionistas e outros membros independentes que estejam envolvidos no processo de investimento. Esses comitês são o comitê de investimento e de *asset and liability*.

O comitê de investimento define as diretrizes básicas de investimento, que incluem os tipos de riscos e as classes de ativos que podem fazer parte da nossa carteira de investimento. O comitê de *asset and liability*, composto de funcionários seniores envolvidos com o processo de investimento, é responsável pela determinação da composição mais adequada de nossa carteira de investimento em relação ao tipo de ativo e prazo mais adequados para alcançar nossas metas de investimento estabelecidas por nossos modelos de *asset and liability management*. As decisões do comitê de *asset and liability* são oficializadas como mandatos de investimento, que são aplicados individualmente a cada uma de nossas linhas de negócios para gerenciar os riscos inerentes ao nosso negócio. A implementação de nossa política de investimento é realizada através da SAMI, nossa subsidiária de Administração de Recursos, de acordo com as diretrizes definidas nos mandatos de investimento.

A tabela a seguir resume nossa carteira de investimento nos períodos indicados e o peso de cada tipo de ativo em relação a nossa carteira total.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

	31 de dezembro		30 de junho	
	2004	2005	2006	2007
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)				
Títulos de renda fixa – públicos.....	2.450,5	78,8%	2.995,5	79,1%
Certificados de depósito bancário ..	260,5	8,4%	251,8	6,7%
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	52,7	1,7%	71,9	1,9%
Outros	157,0	5,0%	284,3	7,5%
Total de títulos de renda fixa	2.920,7	93,9%	3.603,5	95,2%
Total de títulos de renda variável	241,0	7,8%	227,8	6,0%
Outros investimentos	3,0	0,1%	2,3	0,1%
Provisão para desvalorização	(55,4)	(1,8)%	(48,6)	(1,3)%
Total	3.109,3	100,0%	3.785,0	100,0%

(1) Fundos mútuos abertos a investimentos de diversos investidores.

Descrição de Investimentos

Títulos de Renda Fixa

Investimos principalmente em títulos de renda fixa emitidos pelo Governo Federal conforme permitido pela regulamentação em vigor e definido em nossas políticas de investimento. Em linha com nossa estratégia geral de investimento, nossa carteira de investimento é principalmente compreendida de uma carteira de renda fixa com títulos que acreditamos terem sido emitidos por entidades com reconhecida solidez financeira. Em 30 de junho de 2007, nossa carteira de investimentos de renda fixa totalizava R\$4.220,7 milhões, dos quais 52,4% foram registrados como para negociação, 32,1% como mantidos até o vencimento e 15,4% como disponíveis para venda. Nossa carteira de investimento de renda fixa em 30 de junho de 2007 representava 99,1% do valor do total de nossos investimentos.

A tabela a seguir demonstra os valores de títulos de renda fixa (exceto quotas de fundos de investimentos, também denominados 'fundos não exclusivos') em nossa carteira de investimento, classificados pelo prazo de vencimento, com base em seus valores contábeis em 30 de junho de 2007.

Prazo	30 de junho de 2007 (em milhões de R\$)	Porcentagem do Total (%)
até 2 anos	1.616,7	39,0%
2 a 5 anos	1.296,9	31,3%
5 a 10 anos.....	560,2	13,5%
mais de 10 anos	672,5	16,2%
Total	4.146,4	100,0%

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Títulos de Renda Variável

Investimos uma pequena parte de nossos ativos em fundos de renda variável com maior concentração de valores mobiliários de companhias brasileiras. Em 30 de junho de 2007, nossos investimentos em valores mobiliários de companhias brasileiras, feitos diretamente ou por meio de fundos exclusivos, totalizava R\$35,6 milhões deduzindo a provisão para desvalorização, dos quais 82,8% foram registrados como para negociação e 17,2% como disponíveis para venda. Nossa carteira de renda variável em 30 de junho de 2007 contabilizava 0,8% do valor contábil do total de nossos investimentos. Nosso investimento em fundos de renda variável está sujeito a diversos limites regulamentares. Vide ainda nesta seção 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência complementar - Regulamentação Aplicável - Investimentos das Provisões Técnicas'.

Provisão para Desvalorização

A provisão para desvalorização consiste de perdas não realizadas em títulos e valores mobiliários. Essas perdas são o resultado da diferença entre o valor de mercado e o valor de custo mais rendimentos.

Margem de Solvência

Somos obrigados a garantir que o patrimônio líquido ajustado de nossas companhias de seguro seja, pelo menos, equivalente ou superior aos requisitos aplicáveis à margem de solvência. Calculamos a margem de solvência para nossas subsidiárias operacionais de seguro com base nos regulamentos da SUSEP e ANS atualmente em vigor. Vide ainda 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória de Seguro e Previdência complementar - Regulamentação Aplicável' e 'Aspectos Regulatórios - Estrutura Regulatória do Setor de Saúde Suplementar - Regulamentação Aplicável'.

A tabela a seguir define nossa observância à margem de solvência requerida nos períodos indicados.

	31 de dezembro de 2006			30 de junho de 2007		
	Patrimônio Líquido Ajustado	Margem de Solvência Exigida	Suficiência (Insuficiência)	Patrimônio Líquido Ajustado	Margem de Solvência Exigida	Suficiência (Insuficiência)
(em milhões de R\$)						
Subsidiárias de seguro não-saúde.....						
Sul América Companhia Nacional de Seguros.....	498,8	327,0	171,9	475,5	321,4	154,1
Brasilveículos Companhia de Seguros	178,1	167,6	10,9	215,3	169,0	46,2
Sul América Companhia de Seguros Gerais.....	6,9	4,2	2,7	7,6	4,3	3,3
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.....	91,3	77,8	13,5	118,3	72,4	45,9
Subsidiárias de seguros de saúde.....						
Sul América Companhia de Seguro Saúde	374,3	365,9	8,3	440,1	372,2	67,9
Sul América Seguro Saúde S.A.....	446,2	445,2	0,9	475,5	459,8	15,7
Brasilsaúde Companhia de Seguros	44,1	29,3	14,8	47,6	30,3	17,3

A partir de 1º de janeiro de 2008, novas regras de capital mínimo serão implementadas em substituição às atuais, com relação às nossas subsidiárias de seguros não-saúde. Essas novas regras de capital mínimo levam em consideração os riscos de subscrição, mercado, crédito,

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

operacionais e jurídicos. Entretanto, até a data deste Prospecto, a SUSEP regulamentou apenas o componente de risco de subscrição.

De acordo com as normas da SUSEP referentes ao componente de risco de subscrição da nova margem de solvência, as companhias de seguro que desenvolverem um modelo interno para avaliar seus riscos de subscrição serão autorizadas a adotar fatores de ajuste mais reduzidos a serem aplicados sobre os prêmios de seguros e sinistros retidos líquidos ao calcular seu capital mínimo exigido. Esperamos desenvolver nosso modelo interno para avaliar nossos riscos de subscrição, para que com isso possamos estar qualificados para a adoção de fatores de ajuste mais adequados. Vide 'Aspectos Regulatórios- Estrutura Regulatória de Seguros e Previdência complementar – Regulamentação Aplicável – Capital Mínimo Requerido'.

Apresentação de Demonstrações Financeiras e Práticas Contábeis Críticas

Nossas demonstrações financeiras individuais (Controladora) e consolidadas para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e as informações financeiras para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007 foram preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

A preparação de nossas demonstrações financeiras está baseada nas decisões e estimativas feitas de acordo com nossa experiência histórica, bem como em diversos outros fatores os quais acreditamos que sejam razoáveis e substanciais. As políticas contábeis críticas são aquelas políticas consideradas importantes para garantir uma compreensão adequada sobre como baseamos nossas decisões e estimativas sobre determinados eventos futuros, inclusive as variáveis e suposições subjacentes às estimativas e a sensibilidade dessas decisões em relação a diferentes variáveis e condições. A adoção de políticas contábeis críticas geralmente requer que nossa administração tome determinadas decisões, avalie e defina estimativas que impactem no valor agregado de nossos ativos e passivos, bem como os resultados de nossas operações. A liquidação das transações que envolvem essas estimativas pode afetar nossa condição financeira e o resultado de nossas operações visto que os resultados reais podem diferir de nossas estimativas. Apresentamos abaixo um resumo de nossas práticas contábeis críticas, em conformidade com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, incluindo algumas de suas variáveis, suposições e a sensibilidade às quais nossas estimativas estão sujeitas.

Outros Passivos Contingentes

Visão Geral

A partir da natureza de cada uma de nossas contingências judiciais, incluindo sinistros, calculamos nossa correspondente responsabilidade, utilizando uma metodologia de experiência de pagamento a qual desenvolvemos internamente, como descrito abaixo, ou com base na classificação do nível de probabilidade estimado por nossos advogados ('provável', 'possível' ou 'remoto'), de que uma decisão judicial irreversível desfavorável será proferida contra nós. As premissas atuariais, a análise individual de cada processo e o parecer de nosso departamento jurídico interno e consultoria jurídica independente afetam diretamente o reconhecimento dessas obrigações.

Metodologia de Experiência de Pagamento

A constituição de nossas provisões para contingências judiciais, incluindo as originárias de causas judiciais trabalhistas e cíveis (estejam ou não relacionadas a nossas apólices de seguro), seguem uma metodologia que desenvolvemos internamente com base em nossa experiência de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

pagamentos feitos em relação a litígios passados. Para cada contingência judicial pendente, nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, atribuem um nível de probabilidade ('provável', 'possível' ou 'remoto') de que uma decisão irreversível desfavorável será emitida contra nós. Além disso, para cada contingência judicial em aberto, nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, também fornecem uma estimativa do valor monetário total que teríamos que pagar se uma decisão final e irreversível fosse emitida contra nós. Uma vez por ano, analisamos nosso histórico de pagamento em cada uma das categorias de probabilidade de resultado, em relação a (i) contingências relacionadas a cada uma de nossas linhas de negócios, (ii) contingências trabalhistas, e (iii) outras contingências. Posteriormente, comparamos esse histórico de pagamento com o valor monetário histórico (ajustado pela correção monetária e juros) que havia sido estimado por nossos advogados para contingências judiciais que foram encerradas por meio de uma decisão judicial final e irreversível ou um acordo. Com base na relação entre nosso histórico de pagamento e o valor histórico estimado atribuído pelos nossos advogados para casos encerrados, estabelecemos nossa respectiva obrigação (ajustada pela correção monetária e juros) para cada uma de nossas contingências judiciais pendentes, que podem ser alocadas parte em nossa provisão de sinistros a liquidar, parte em nossa provisão para outros passivos contingentes e/ou contas a pagar.

Contingência Tributária e Especial

Para nossas contingências tributárias, nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, atribuem a cada caso pendente um nível de probabilidade ('provável', 'possível' ou 'remoto') de que uma decisão desfavorável e irreversível será proferida contra nós. Constituímos uma provisão integral para contingências resultantes de litígios tributários cuja perda seja considerada provável. Com relação às demais causas, podemos registrar uma contingência definida a partir de uma análise individualizada de cada processo judicial, tendo como base o desembolso que estimamos realizar no futuro.

Para determinadas contingências cíveis e trabalhistas os quais consideramos não estarem relacionadas ao curso normal de nossos negócios (processos especiais), levamos em consideração o parecer de nosso departamento jurídico interno, em conjunto com uma consultoria jurídica independente, para classificar o nível de probabilidade de que uma decisão desfavorável e irreversível venha a ser proferida contra nós. Constituímos uma provisão integral nos casos em que esses litígios são classificados como prováveis. Nos casos de processos especiais cuja probabilidade seja estimada como possível ou remota, apenas constituímos provisões técnicas e provisões relativas aos honorários *ad exitum* dos nossos advogados.

Uma parcela de nossas obrigações resultante de processos especiais pode ser alocada em nossa provisão de sinistros a liquidar e/ou nossa provisão para contingências. Adicionalmente, especificamente com relação às obrigações resultantes de nossas contingências tributárias, podemos também alocar uma parcela de tais obrigações como provisão para contingência e/ou contas a pagar.

Despesas de Comercialização Diferidas

As despesas de comercialização relativas às apólices de seguros de saúde individual ou grupal e de vida grupal e acidentes pessoais são diferidas e amortizadas durante o período em que os indivíduos permaneçam cobertos pelas referidas apólices de seguro, de acordo com a legislação de seguro e notas atuariais em vigor. As premissas atuariais contidas nessas notas atuariais afetam diretamente o diferimento e a amortização dessas despesas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Provisões

Para uma explicação das políticas contábeis críticas que afetam nossas provisões técnicas, consulte - 'Provisões Técnicas'.

Instrumentos Financeiros

Os investimentos são registrados pelo valor de mercado se forem classificados como disponíveis para venda ou negociação. Para a maioria de nossas carteiras, o valor de mercado é determinado com base em preços cotados externamente. As alterações no valor de títulos disponíveis para venda são reconhecidas como um componente do patrimônio líquido, exceto se a perda não for considerada como temporária. Os prejuízos por deterioração que não são considerados temporários são reconhecidos como prejuízos no período em que ocorreram. A deterioração nas condições econômicas poderia prejudicar esses valores. Vide Nota 3.1 de nossas demonstrações financeiras consolidadas, incluídas neste Prospecto.

Créditos Tributários

A decisão de reconhecer tributos diferidos sobre diferenças temporárias, prejuízos fiscais e a base negativa de CSLL, é suportada pelo histórico de nossa receita tributável e nossa estimativa de lucratividade futura. As Práticas Contábeis Adotadas no Brasil estabelecem condições cumulativas para o registro e manutenção desses ativos diferidos. Com base em nossas projeções financeiras aprovadas pelo nosso Conselho de Administração, acreditamos que os tributos diferidos líquidos reconhecidos em nossas demonstrações financeiras serão realizados. Uma alteração futura em nossas projeções de lucratividade poderia resultar na necessidade de registrar provisões adicionais contra créditos tributários, gerando um impacto negativo no resultado de nossas operações.

Principais Componentes de nossa Demonstração do Resultado

Prêmios de seguros

Nossa receita de prêmios de seguros deriva de nossa atuação nas linhas de negócios de seguros de saúde, automóveis, outros ramos elementares, e vida, os quais, para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, responderam pelo total de 97,5% de nossas receitas consolidadas totais. Por este motivo, não apresentamos uma discussão específica das variações periódicas dos resultados de operações de nossos negócios de previdência complementar, Administração de Recursos e ASO neste Prospecto.

A partir de 1º de janeiro de 2006, por determinação da SUSEP, passamos a incluir em nossos prêmios de seguros um valor atribuível aos prêmios estimados. Os prêmios estimados são valores relativos às apólices que ainda não foram formalmente emitidas por nós, mas para as quais estamos legalmente obrigados a fazer o pagamento no caso da ocorrência do risco coberto. Nenhum valor relativo aos prêmios estimados é incluído nos prêmios de seguros em qualquer período anterior a 1º de janeiro de 2006, exceto os prêmios estimados que foram contabilizados desde 1º de janeiro de 2004 em relação a apólices de seguros de vida e as apólices de seguro de transportes de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares.

Também estão incluídos em prêmios de seguros os valores auferidos por nós em relação às operações de retrocessão e cosseguro. As operações de retrocessão são aquelas em que um ressegurador cede a uma companhia de seguro parte dos riscos que ressegurou. O cosseguro

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

consiste em um acordo com uma ou mais companhias de seguro que compartilham os riscos (e prêmios de seguros) resultantes de uma mesma apólice de seguro.

A tabela a seguir apresenta nossos prêmios de seguros de nossas linhas de negócio para os períodos indicados:

	Exercício findo em 31 de dezembro de			% Variação (2004- 2005)	% Variação (2005- 2006)	Período de seis meses findo em 30 de junho de		% Variação (2006- 2007)
	2004	2005	2006			2006	2007	
	(em milhões de R\$)					(em milhões de R\$)		
Saúde	3.235,7	3.344,4	3.453,5	3,4	3,3	1.678,3	1.950,2	16,2
Automóveis.....	1.639,9	1.924,1	2.072,0	17,3	7,7	1.046,6	969,2	-7,4
Outros ramos elementares	874,1	837,2	734,9	(4,2)	(12,2)	404,7	428,3	5,8
Vida	323,9	353,5	353,5	9,2	0,0	177,3	157,7	(11,1)
Total	6.073,5	6.459,2	6.614,0	6,4	2,4	3.306,9	3.505,3	6,0

Prêmios Cedidos em Resseguros

Resseguramos a maior parte de nossa exposição a riscos junto ao IRB. O resseguro é cedido principalmente para reduzir o efeito de ocorrências de prejuízos com sinistros relevantes e aumentar nossa capacidade de subscrição.

Além disso, conforme exigido pelas leis e normas de seguros do Brasil, o valor de qualquer obrigação além dos nossos limites máximos de retenção deve ser ressegurado ou cossegurado. No exercício findo em 31 de dezembro de 2006 e no período de seis meses findos em 30 de junho de 2007, cedemos um valor de R\$ 206,9 milhões e R\$156,4 milhões em prêmios de resseguro ao IRB, respectivamente, e R\$ 10,3 milhões e R\$6,0 milhões a resseguradores estrangeiros, respectivamente. O resseguro cedido não nos libera de nossa responsabilidade em última instância perante nossos segurados, caso esses resseguradores deixem de cumprir suas obrigações previstas em seus contratos de resseguro conosco.

Outros Prêmios Cedidos, Líquidos

Outros prêmios cedidos, líquidos incluem prêmios de cosseguro, retrocessão, prêmios cedidos a consórcios e fundos, e resgates de seguros de vida.

Prêmios Retidos

Os prêmios retidos correspondem aos prêmios de seguros acrescidos dos prêmios de retrocessão do IRB, líquidos de resseguro, prêmios cedidos a consórcios e fundos, e resgates de seguros de vida e planos VGBL.

A tabela a seguir apresenta nossos prêmios retidos de nossas linhas de negócio para os períodos indicados:

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

	Exercício findo em 31 de dezembro de			% Variação (2004-2005)	% Variação (2005-2006)	Período de seis meses findo em 30 de junho de		% Variação (2006-2007)
	2004	2005	2006			2006	2007	
	(em milhões de R\$)					(em milhões de R\$)		
Saúde.....	3.235,6	3.344,3	3.453,5	3,4	3,3	1.678,3	1.950,2	16,2
Automóveis	1.639,7	1.922,8	2.071,7	17,3	7,7	1.046,5	969,1	(7,4)
Outros ramos elementares	569,3	478,4	429,1	(16,0)	(10,3)	237,1	197,1	(16,9)
Vida	314,9	344,0	339,4	9,2	(1,3)	171,1	148,0	(13,5)
Total	5.759,6	6.089,5	6.293,7	5,7	3,4	3.133,0	3.264,3	4,2

Variações nas Provisões Técnicas de Seguro e Resseguro

A variação em provisões técnicas consiste principalmente em (i) despesas com provisões de prêmios não ganhos, (ii) despesa relativa a provisões de benefício associada a planos VGBL, e (iii) receita relativa à reversão dessas provisões.

Prêmios Ganhos

Os prêmios ganhos representam a parcela dos prêmios retidos relativos ao prazo de vigência da apólice de seguros já transcorridos.

A tabela a seguir apresenta nossos prêmios ganhos de nossas linhas de negócio de seguros para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			% Variação (2004-2005)	% Variação (2005-2006)	Período de seis meses findo em 30 de junho de		% Variação (2006-2007)
	2004	2005	2006			2006	2007	
	(em milhões de R\$)					(em milhões de R\$)		
Saúde.....	3.229,2	3.340,4	3.448,2	3,4	3,2	1.675,7	1.947,1	16,2
Automóveis	1.461,5	1.773,1	1.980,0	21,3	11,7	970,2	1.003,8	3,5
Outros ramos elementares	557,5	493,5	416,5	(10,4)	(15,6)	223,7	207,5	(7,3)
Vida.....	272,9	314,3	307,5	15,2	(2,2)	159,3	129,5	(18,7)
Total	5.521,1	5.921,4	6.152,2	7,3	3,9	3.028,8	3.287,9	8,6

Sinistros Retidos e Despesas com Benefícios

Os sinistros retidos consistem em despesas operacionais de seguros relativas a sinistros e despesas de ajustes de sinistros, liquidas de resseguro, salvados, e recuperações e ressarcimentos. As despesas com benefícios consistem em despesas de benefício relacionadas ao VGBL.

A tabela a seguir apresenta os sinistros retidos e despesas com benefícios, e os Índice de Sinistralidade de nossas linhas de negócios de seguros para os períodos indicados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
Saúde:	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)				
Sinistros retidos	2.742,9	2.715,4	2.721,2	1.318,8	1.425,1
Índice de Sinistralidade	84,9%	81,3%	78,9%	78,7	73,2
Automóvel:					
Sinistros retidos	991,4	1.210,3	1.197,8	611,3	630,2
Índice de Sinistralidade	67,8%	68,3%	60,5%	63,0	62,8
Outros ramos elementares:					
Sinistros retidos	307,2	275,3	275,9	154,8	121,5
Índice de Sinistralidade	55,1%	55,8%	66,2%	69,2	58,6
Vida:					
Sinistros retidos e despesas com benefícios	255,8	244,7	200,6	85,8	75,0
Índice de Sinistralidade	93,7%	77,9%	65,2%	53,9	57,9
Total:					
Sinistros retidos e despesas com benefícios	4.297,3	4.445,8	4.395,5	2.170,7	2.251,8
Índice de Sinistralidade	77,8%	75,1%	71,4%	71,7	68,5

Despesas de comercialização

As despesas de comercialização consistem em comissões e outras taxas de vendas devidas a corretores independentes pela venda das apólices de seguros.

A tabela a seguir apresenta as despesas de comercialização associadas a cada uma de nossas linhas de negócio de seguro para os períodos indicados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)					
Saúde:					
Despesas de comercialização	114,1	153,0	167,0	82,3	87,2
Índice de Despesas de Comercialização....	3,5%	4,6%	4,8%	4,9%	4,5%
Automóvel:					
Despesas de comercialização	262,0	320,5	363,0	178,5	193,8
Índice de Despesas de Comercialização....	17,9%	18,1%	18,3%	18,4%	19,3%
Outros ramos elementares:					
Despesas de comercialização	130,7	109,9	78,8	40,3	35,5
Índice de Despesas de Comercialização....	23,4%	22,3%	18,9%	18,0%	17,1%
Vida:					
Despesas de comercialização	66,2	67,4	64,4	32,8	23,9
Índice de Despesas de Comercialização....	24,3%	21,5%	21,0%	20,6%	18,5%
Total:					
Despesas de comercialização	573,1	650,8	673,2	334,0	340,4
Índice de Despesas de Comercialização	10,4%	11,0%	10,9%	11,0%	10,4%

Outras Receitas (Despesas) Operacionais

Outras receitas operacionais consistem principalmente em custos de emissão de apólice de seguros cobrados de clientes e outras receitas operacionais que não estão registradas como prêmios de seguros. Outras despesas operacionais de seguros consistem principalmente em despesas variadas relacionadas a sinistros, benefícios, e comercialização, e outras despesas operacionais, tais como taxas de cobrança de apólice de seguro, que não estão registradas como sinistros retidos ou despesas de comercialização.

Operações de Previdência

O resultado das operações de previdência complementar consiste em rendas de contribuições retidas, líquidas de (i) variação das provisões técnicas, (ii) despesas com benefícios e resgate, (iii) despesas de comercialização de previdência complementar, e (iv) outras receitas e despesas operacionais de previdência complementar.

Resultado Líquido com Operações de Assistência à Saúde

O resultado líquido com operações de assistência à saúde consiste no resultado líquido da nossa linha de negócio de ASO.

Resultado da Atividade Financeira

O resultado da atividade financeira consiste no resultado líquido da nossa linha de negócios de Administração de Recursos, e envolve receitas de taxas de administração e taxas de desempenho cobradas de (i) clientes de nossas operações de Administração de Recursos relativas à administração de suas carteiras, e (ii) fundos mútuos que administramos, líquidos dos (iii) custos operacionais deste negócio.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Despesas Administrativas

A tabela a seguir apresenta os principais componentes de nossas despesas administrativas para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de seis Meses findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006 (%)	2006	2007
Pessoal próprio.....	45,7	46,2	49,6	50,7	51,2
Localização e funcionamento ⁽¹⁾	28,4	24,0	23,0	24,1	21,0
Serviços de terceiros ⁽²⁾	13,8	17,1	20,0	18,7	18,2
Publicidade e propaganda	4,4	4,3	4,5	2,9	4,6
Outras.....	7,8	8,4	2,9	3,6	5,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Inclui principalmente despesas de escritório e infra-estrutura.

(2) Inclui custos de segurança, manutenção, funcionários temporários, consultores e auditores externos.

Despesas com Tributos

Estamos sujeitos aos seguintes tributos cobrados sobre nossas receitas.

Contribuições Federais sobre Receitas – PIS e COFINS

O PIS e a COFINS são incidentes principalmente sobre as receitas de nossas atividades operacionais, e podem ser cobradas de forma cumulativa ou não-cumulativa, de acordo com a natureza dos negócios em que estamos envolvidos. Vide Nota 15.3 as nossas demonstrações financeiras consolidadas para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2006 e 2007, incluídas neste Prospecto. Sob o sistema cumulativo, a contribuição do PIS incide a uma alíquota de 0,65% e a COFINS é incidente a uma alíquota de 4%. Nossas principais fontes de receita tributável de PIS e COFINS são (i) o valor total de prêmios ganhos, líquido de sinistros pagos e (ii) o valor total de nossas contribuições de previdência complementar, líquido de alterações nas provisões de previdência complementar. A partir de 2004, conforme previsto nas Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, reconhecemos os créditos fiscais de PIS e COFINS em relação a (i) sinistros a liquidar, que correspondem aos sinistros já ocorridos e ainda não pagos, e (ii) a respectiva provisão IBNR constituída para esses sinistros.

Impostos sobre Serviços de Qualquer Natureza - ISS

Algumas de nossas subsidiárias, incluindo a Saepar Serviços e Participações S.A. e a Sul América Serviços Médicos S.A., nossa subsidiária da linha de negócios ASO, estão sujeitas ao ISS, incidente a uma alíquota de 5,0% de suas respectivas receitas tributáveis.

Impostos Estaduais sobre Mercadorias e Serviços - ICMS

Nossas subsidiárias operacionais de seguro estão sujeitas ao imposto estadual sobre mercadorias e serviços, o ICMS, sobre a venda de salvados, a uma alíquota máxima de 19%. Essa alíquota varia de acordo com o Estado brasileiro onde feita a venda. Caso o salvado seja

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

vendido integralmente e não em partes, a alíquota de ICMS é incidente sobre uma base reduzida de receita tributável equivalente a 5% do preço de venda.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro inclui principalmente (i) o resultado financeiro de aplicações e (ii) os juros cobrados sobre prêmios recebidos em parcelas, (iii) o resultado financeiro de empréstimos ou contratos de swap, (iv) a CPMF incidente em pagamentos realizados, e (v) a variação monetária de ativos e passivos.

Resultado Patrimonial

O resultado patrimonial consiste de ajustes relacionados a variações no patrimônio líquido de nossas subsidiárias não consolidadas.

Resultado Não Operacional

O resultado não operacional consiste principalmente de (i) ganhos ou perdas de capital sobre a venda ou baixa de ativos permanentes, e (ii) receitas ou despesas não relacionadas a atividades operacionais.

Resultado antes de Impostos e Participações

O resultado antes do imposto de renda, contribuição social e participação sobre os lucros, é o valor da receita líquida antes do imposto de renda, contribuição social e participação sobre os lucros.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Estamos sujeitos ao imposto de renda e contribuição social, calculado da seguinte forma: (i) imposto de renda incidente a uma alíquota de 15,0%, (ii) uma alíquota majorada sobre o imposto de renda, aplicável à parte da receita tributável que exceder R\$ 240.000 por ano, de 10,0%, e (iii) contribuição social incidente a uma alíquota de 9,0%.

A lei tributária permite que deduzamos da base do cálculo do imposto de renda e contribuição social os valores distribuídos a acionistas como juros sobre o capital próprio. Os juros sobre o capital próprio são juros pagos ou creditados a acionistas à taxa TJLP e estão sujeitos aos limites impostos pela lei. A lei tributária brasileira permite que deduzamos de nossa base de receita tributável o prejuízo fiscal acumulado em até 30% da receita tributável. O restante dos prejuízos acumulados pode ser deduzido nos exercícios seguintes, também sujeito a um teto de 30%, sem limite de tempo. Em 30 de junho de 2007 tínhamos R\$618,3 milhões e R\$882,1 milhões de prejuízos fiscais acumulados relacionados ao imposto de renda e contribuição social, respectivamente.

Participação sobre os Lucros

Todos os nossos funcionários recebem participação sobre nossos lucros, de acordo com o nosso desempenho anual e com o próprio desempenho individual de cada um deles. Determinados termos de nosso plano de participação sobre os lucros são negociados com o sindicato de funcionários de seguros. Os pagamentos de participação sobre os lucros foram de R\$9,0 milhões, R\$6,8 milhões, R\$8,5 milhões e R\$17,2 milhões em 2004, 2005, 2006 e 2007, respectivamente, para cada um dos exercícios fiscais imediatamente anterior ao ano do

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

respectivo pagamento. Em 30 de junho de 2007, tínhamos provisionado R\$15,5 milhões para o pagamento de lucros a serem compartilhados com os funcionários em 2008, com relação ao exercício social a ser encerrado em 31 de dezembro de 2007.

Participações de Acionistas Não Controladores

As participações de acionistas não controladores consistem na parcela da receita líquida relativa às subsidiárias consolidadas que possuímos conjuntamente com outros acionistas.

Juros sobre o Capital Próprio

A conta juros sobre o capital próprio é utilizada para compensar os efeitos sobre a receita líquida derivada dos pagamentos de juros sobre o capital próprio feitos ou recebidos por nós, que são registrados no resultado financeiro.

Lucro líquido (prejuízo)

O lucro líquido (prejuízo) é o resultado antes de impostos e participações sobre os lucros, menos (i) imposto de renda e contribuição social, (ii) participações sobre o lucro, e (iii) participações de acionistas não controladores.

Liquidez e Recursos de Capital

Utilizamos nossos recursos principalmente para:

- pagamento de sinistros, benefícios e resgate devidos com base nas nossas apólices de seguros e planos de previdência;
- atividades de investimento, incluindo compras e vendas de ativos financeiros mantidos até o vencimento para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar;
- pagamento de juros e amortizações de nossos empréstimos e financiamentos;
- necessidades de capital de giro; e
- pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio.

Nossas principais fontes de recursos são:

- atividades operacionais, principalmente prêmios de seguros;
- rendimentos de aplicações financeiras; e
- financiamentos.

Os requisitos de liquidez de nossas subsidiárias operacionais são historicamente atendidos principalmente por fundos gerados por operações, vencimentos de aplicações e outros retornos recebidos sobre investimentos. O caixa proveniente destas fontes é utilizando principalmente

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

para pagamentos de sinistros e despesas de sinistros a liquidar e despesas operacionais. Fontes adicionais de fluxo de caixa incluem a venda de ativos investidos e atividades de financiamento.

A tabela a seguir mostra os valores de dividendos e juros sobre capital próprio recebidos pela SASA pelos períodos indicados.

	Exercícios Findos em 31 de dezembro de			Seis Meses findos em
	2004	2005	2006	30 de junho
	(em milhões de R\$)			2007
Dividendos.....	3,0	4,7	39,5	18,8
Juros sobre o capital próprio	4,7	4,7	1,9	8,9
Total de distribuições.....	7,7	9,4	41,4	27,7

Fluxo de Caixa

A tabela a seguir apresenta nosso fluxo de caixa consolidado para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de seis meses findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)				
Caixa e equivalentes inicial.....	43,3	23,4	63,3	63,3	74,1
(+) Atividades operacionais.....	106,1	150,5	587,5	260,0	178,7
(-) Atividades de investimento.....	(136,0)	(291,2)	(339,5)	(197,2)	(206,1)
(+) Atividades de financiamento.....	10,0	180,7	(237,3)	(86,5)	(20,8)
Caixa e equivalentes final.....	23,4	63,3	74,1	39,6	25,8

Fluxo de caixa das atividades operacionais

Nosso fluxo de caixa das atividades operacionais consiste principalmente no recebimento de (i) prêmios de seguros, (ii) contribuições de previdência complementar, (iii) contra-prestações de nossa atividade de ASO, (iv) receitas financeiras de nossa carteira de investimentos e (v) na venda de títulos de ativos financeiros que são utilizados para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar (títulos "para negociação"). Esses recursos são utilizados principalmente para pagamentos de (i) sinistros, (ii) benefícios de previdência complementar, (iii) despesas relacionadas a nossa atividade de ASO, (iv) comissões a nossa rede de corretores independentes de seguros e previdência complementar, (v) serviço da dívida, (vi) tributos e despesas administrativas e (vii) na compra de ativos financeiros que são utilizados para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar (títulos "para negociação").

As atividades operacionais contribuíram com R\$150,5 milhões para o nosso fluxo de caixa em 2005, comparados a R\$106,1 milhões em 2004. Esse aumento de R\$44,4 milhões, ou 41,8%, é explicado por (i) R\$501,5 milhões de aumento no recebimento de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar, contra-prestações de nossa atividade de ASO, (ii) R\$58,9 milhões de aumento na geração de caixa referente a outros recebimentos, líquidos, que foram compensados por (i) R\$277,0 milhões de aumento no pagamento de sinistros e outras despesas operacionais e administrativas e (ii) R\$239,1 milhões de aumento na utilização de caixa para movimentação de ativos financeiros, e respectivos rendimentos.

As atividades operacionais contribuíram com R\$587,5 milhões para o nosso fluxo de caixa em 2006, comparados a R\$150,5 milhões em 2005. Esse aumento de R\$437,1 milhões, ou 290,5%, é explicado por (i) R\$570,8 milhões de aumento na geração de caixa pela movimentação de ativos financeiros, e respectivos rendimentos, (ii) R\$151,1 milhões de aumento no recebimento de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar, contra-prestações de nossa

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

atividade de ASO, que foram compensados por (i) R\$158,9 milhões de aumento no pagamento de sinistros e outras despesas operacionais e administrativas e (ii) R\$126,0 milhões de aumento na utilização de caixa referente a outros pagamentos, líquidos.

As atividades operacionais contribuíram com R\$178,7 milhões para o nosso fluxo de caixa nos primeiros seis meses de 2007, comparados a R\$260,0 milhões nos primeiros seis meses de 2006. Essa redução de R\$81,3 milhões, ou 31,3%, é explicada por (i) R\$179,5 milhões de aumento no pagamento de sinistros e outras despesas operacionais e administrativas e (ii) R\$32,4 milhões de redução na geração de caixa pela movimentação de ativos financeiros, e respectivos rendimentos, que foram compensados por (i) R\$110,8 milhões de aumento no recebimento de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar, contra-prestações de nossa atividade de ASO e (ii) R\$19,8 milhões de aumento na geração de caixa referente a outros recebimentos, líquidos.

Fluxo de caixa das atividades de investimento

Nosso fluxo de caixa das atividades de investimento consiste principalmente em (i) compras e vendas de ativos financeiros que são utilizados para cobrir nossas provisões de seguros e previdência complementar (títulos "mantidos até o vencimento"), (ii) efetuação ou levantamento de depósitos judiciais relativos a contingências cíveis, trabalhistas e fiscais, e (iii) compras e vendas de ativos permanentes.

As atividades de investimento consumiram R\$291,2 milhões de nosso fluxo de caixa em 2005, comparados a R\$136,0 milhões em 2004. Esse aumento de R\$155,2 milhões, ou 114,1%, é explicado principalmente pelo aumento líquido na utilização de caixa de, respectivamente, (i) R\$70,5 milhões para efetuação de depósitos judiciais, (ii) R\$53,0 milhões para compra de ativos financeiros (títulos "mantidos até o vencimento") e (iii) R\$29,2 milhões para compra de ativos imobilizados.

As atividades de investimento consumiram R\$339,5 milhões de nosso fluxo de caixa em 2006, comparados a R\$291,2 milhões em 2005. Esse aumento de R\$48,3 milhões, ou 16,6%, é explicado principalmente por um aumento líquido na utilização de caixa de R\$63,3 milhões para compra de ativos financeiros (títulos "mantidos até o vencimento") que foram parcialmente compensados por R\$14,2 milhões de redução na utilização de caixa para compra de ativos imobilizados.

As atividades de investimento consumiram R\$206,1 milhões de nosso fluxo de caixa nos primeiros seis meses de 2007, comparados a R\$197,2 milhões nos primeiros seis meses de 2006. Esse aumento de R\$8,9 milhões, ou 4,5%, é explicado principalmente por um aumento líquido na utilização de caixa de R\$10,6 milhões para compra de ativos financeiros (títulos "mantidos até o vencimento") que foram parcialmente compensados por R\$2,0 milhões de redução na utilização de caixa para compra de ativos imobilizados.

Fluxo de caixa das atividades de financiamento

Nosso fluxo de caixa das atividades de financiamento consiste principalmente em recursos captados por meio de empréstimos e financiamentos e emissão de bônus de médio prazo (ou amortização desses instrumentos).

As atividades de financiamento contribuíram com R\$180,7 milhões para nosso fluxo de caixa em 2005, comparados a R\$10,0 milhões em 2004. Esse aumento de R\$170,8 milhões, ou 1.715,3%, é explicado principalmente pelo aumento da utilização de empréstimos e financiamentos em 2005 para aplicação nas atividades de investimento.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

As atividades de financiamento consumiram R\$237,3 milhões de nosso fluxo de caixa em 2006, comparados a uma contribuição de R\$180,7 milhões em 2005. Essa redução de R\$418,0 milhões é explicada principalmente pelo aumento da utilização de caixa na amortização parcial de algumas das nossas linhas de empréstimos e financiamentos e no resgate de bônus de médio prazo com vencimento em 2006.

As atividades de financiamento consumiram R\$20,8 milhões de nosso fluxo de caixa nos primeiros seis meses de 2007, comparados a R\$86,5 milhões nos primeiros seis meses de 2006. Esse aumento de R\$65,7 milhões, ou 75,9%, é explicado principalmente pela redução da utilização de caixa na amortização parcial de algumas das nossas linhas de empréstimos e financiamentos.

Gastos de Capital

Durante o triênio findo em 31 de dezembro de 2006 e o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, não fizemos nenhum gasto substancial de capital. Fizemos desinvestimentos de capital conforme demonstrado por nossa venda de ativos permanentes, incluindo imóveis e algumas das ações que detínhamos no IRB. A única outra área principal para gastos de capital estaria relacionada a nossa infra-estrutura de TI. Entretanto, com a terceirização dessas funções a prestadores de serviços em março de 2005 (vide 'Atividades – Sistemas e Tecnologia'), não esperamos ter qualquer gasto de capital relevante em um futuro próximo.

Empréstimos e financiamentos

Nossos empréstimos e financiamentos passaram de R\$676,5 milhões em 30 de junho de 2006 para R\$570,0 milhões em 30 de junho de 2007, reduzindo R\$106,5 milhões, como reflexo da amortização de determinadas linhas de crédito.

A tabela a seguir define determinadas informações em relação ao total de nossos empréstimos e financiamentos nas datas indicadas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

			Em 31 de dezembro			Em 30 de junho	
Credor	Taxa de juros	Data de vencimento	2004	2005	2006	2006	2007
(em milhões de R\$)							
Banco ABN AMRO Real S.A.	105% do CDI	24 de maio de 2005	23,3	-	-	-	-
ING Bank N.V.	U.S.\$ + 7,87% p.a.	12 de setembro de 2005	54,4	-	-	-	-
Banco Bradesco S.A.	105% do CDI	30 de setembro de 2005	82,2	-	-	-	-
Banco Alfa S.A.	105% do CDI	14 de junho de 2006	-	33,1	-	-	-
Unibanco-União de Bancos Brasileiros S.A.	CDI + 4% p.a.	26 de junho de 2006	-	50,2	-	-	-
Banco do Brasil S.A.	105% do CDI	08 de julho de 2006	80,1	49,3	-	25,4	-
Banco Credit Suisse (Brasil) S.A.	U.S.\$ + 13,92% p.a.	5 de outubro de 2006	-	161,5	-	162,9	-
Euro Medium Term Notes.....	U.S.\$ + 17% p.a.	6 de novembro de 2006	163,4	144,1	-	133,2	-
Banco Credit Suisse (Brasil) S.A.	U.S.\$ + 15% p.a.	27 de dezembro de 2007	-	100,7	100,1	101,0	-
Banco Santander Banespa S.A.	CDI + 0,96% p.a.	16 de abril de 2007	34,0	15,3	10,8	13,3	-
Banco ABN AMRO Real S.A.	IGPM + 12,55% p.a.	22 de junho de 2007	-	116,3	120,0	110,4	-
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.	U.S.\$ + 12% p.a.	22 de junho de 2007	-	-	50,6	49,2	-
Banco Santander Banespa S.A.	CDI + 1,94% p.a.	26 de junho de 2007	-	21,7	21,6	20,0	-
Banco Bradesco S.A.	110% do CDI	30 de setembro de 2007	-	-	0,7	-	-
Banco Santander Banespa S.A.	CDI + 1,40% p.a.	14 de dezembro de 2007	56,1	56,2	56,0	61,1	59,8
Unibanco-União de Bancos Brasileiros S.A.	CDI + 2,40% p.a.	19 de setembro de 2009	-	-	207,1	-	103,4
Notas Seniores com vencimento em 2012	U.S.\$ + 8,625% p.a.	15 de fevereiro de 2012	-	-	-	-	406,8
Total			493,4	748,4	567,0	676,5	570,0

A escritura relativa à emissão de nossas senior notes devidas em 2012 nos impõe determinadas obrigações e limitações, sendo as principais: (i) limitação para distribuição de dividendos em até 50% de nosso lucro líquido realizado, no valor total agregado, em relação o exercício social mais recente para o qual haja demonstrações financeiras disponíveis; (ii) não podemos permitir que qualquer uma de nossas subsidiárias relevantes incorra em endividamento que venha a ser garantido por ações de uma subsidiária relevante, a menos que uma garantia equivalente e proporcional seja oferecida para as senior notes; e (iii) não podemos dispor do capital de qualquer subsidiária relevante, sujeito a determinadas exceções e na medida em que utilizemos os recursos provenientes dessa disposição em nossos negócios no prazo de 180 dias.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

Capacidade de Pagamento dos Compromissos Financeiros

Em 30 de junho de 2007, nossos empréstimos e financiamentos eram de R\$570,0 milhões. Em fevereiro de 2007, emitimos notas seniores no valor de US\$200,0 milhões, com vencimento em 2012. Com isso, alongamos significativamente o perfil de nossos empréstimos e financiamentos. A representatividade dos empréstimos e financiamentos de curto prazo dentro do total de empréstimos e financiamentos reduziu 47,3 pontos percentuais, passando de 67,7% em dezembro de 2004 para 20,4% em junho de 2007. Diante desse quadro e do atual cenário macroeconômico, nosso fluxo de caixa operacional e nossos financiamentos seriam suficientes para honrar nossos compromissos financeiros, mesmo assumindo que não fossem captados os recursos provenientes da Oferta.

Obrigações Contratuais

A tabela a seguir apresenta nossas principais obrigações contratuais em 30 de junho de 2007.

	Pagamentos devidos por período				
	Total	Inferior a Uno Ano	De Um a Três Anos	De Três a Cinco Anos	Cinco Anos ou Mais
(em milhões de R\$)					
Plano Especial para Pagamento de Impostos em Parcelas (PAES)	211,0	33,0	65,9	66,0	46,1
Empréstimos e financiamentos	570,0	116,3	60,0	393,7	-
Benefícios pós-emprego	11,7	8,0	2,4	1,3	0,1
Total	792,7	157,3	128,3	461,0	46,2

(1) As quantias incluem juros acumulados até 30 de junho de 2007.

(2) As quantias não incluem contribuições futuras previstas a serem feitas por nós.

Operações Não Contabilizadas

Não estamos envolvidos em nenhuma operação que não tenha sido contabilizada em nosso balanço patrimonial, nem possuímos compromissos que não sejam os registrados em nossas demonstrações financeiras. Não temos nenhuma participação nem relacionamentos com quaisquer sociedades de propósito específico que não estejam refletidas em nossas demonstrações financeiras.

Divulgações Quantitativas e Qualitativas Sobre Riscos de Mercado

Risco de Taxa de Juros

Monitoramos constantemente as condições e oscilações econômicas gerais das taxas de juros e o vencimento de títulos de mercado em condições normais e adversas. Nossa carteira de investimento inclui títulos de renda fixa do governo, dos quais mantemos 41,6% até o vencimento para evitar impactos adversos de flutuações de taxa de juros de curto prazo nos resultados de nossas operações. As taxas de juros em queda poderiam ter efeito adverso

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

relevante sobre nossos investimentos, particularmente a receita proveniente do investimento em títulos indexados à taxa SELIC ou CDI. Adicionalmente, como temos atualmente empréstimos pendentes e contratos de swap que são afetados por flutuações em taxas de juros do Brasil, particularmente a taxa CDI, poderíamos sofrer um efeito adverso relevante por aumentos nessas taxas que poderiam causar aumento do custo desses empréstimos e contratos de swap. Em 30 de junho de 2007, todo o nosso endividamento consolidado estava vinculado à taxa CDI. Com base no saldo de nosso endividamento em 30 de junho de 2007, um aumento de um ponto percentual na taxa do CDI observada no referido mês faria com que a respectiva despesa de juros aumentasse R\$0,3 milhão no mês.

Risco de Crédito

Nossa exposição ao risco de crédito está concentrada principalmente em nossos recebíveis provenientes de operações de seguros, que incluem recebíveis do IRB e outras seguradoras locais às quais podemos ter cedido resseguro ou cosseguro e recebíveis de titulares de apólice de seguros. Também estamos expostos ao risco de crédito dos emissores dos títulos detidos em nossa carteira de investimento, que consiste principalmente de títulos de renda fixa do governo e, em uma menor extensão, títulos emitidos no mercado local, tais como certificados de depósito e debêntures emitidos por bancos locais e companhias brasileiras, respectivamente, bem como fundos mútuos que garantem créditos (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios). Nosso risco de crédito é gerenciado por limites de aceitação de risco claramente definidos. Em relação aos riscos de nossa carteira de investimento, no caso de títulos corporativos, seguimos uma política estrita em relação a limites de concentração e aprovações.

Risco de Câmbio

Os resultados de nossa carteira de seguros de outros ramos elementares estão expostos e podem ser afetados por flutuações na taxa de câmbio. Subscrevemos apólices e cedemos resseguros a esta carteira e os contratos dessas atividades são, algumas vezes, denominados em moedas estrangeiras. Possuímos contratos de hedge para nos proteger contra o risco de câmbio em moeda estrangeira associado a essas apólices. Também monitoramos e analisamos os saldos a receber e a pagar, em moeda estrangeira, e executamos periodicamente contratos de derivativos para equilibrar nossa exposição e reduzir o efeito líquido do impacto da flutuação da taxa de câmbio nos nossos resultados de operações.

Também possuímos um contrato de *hedge* com o Unibanco para nossa dívida denominada em moeda estrangeira, particularmente o valor principal de nossas *senior notes* com vencimento em 2012, para nos proteger contra nossa exposição ao risco de câmbio em moeda estrangeira associado a essa dívida. Esse acordo consiste essencialmente de um contrato de swap, pelo qual trocamos nossa exposição à flutuação do Dólar em relação ao real, no montante total de nossas *senior notes*, por uma taxa expressa como uma porcentagem do CDI. Esse contrato de swap pode ter seu vencimento alongado a nosso critério a qualquer momento até a data de vencimento das *senior notes*. A taxa de câmbio do Dólar em relação ao real no mercado à vista e o nível do CDI nessas datas de alongamento da dívida são fatores relevantes que podem causar impacto no custo deste contratos de *hedge* nas referidas datas. Adicionalmente, os cupons de pagamento semestrais devidos em conformidade com as nossas *senior notes* estão protegidos por *hedge* através de nosso investimento em ativos denominados em Dólar ou derivativos atrelados ao Dólar.

Em 30 de junho de 2007, nossa exposição em ativos e passivos vinculados ao Dólar totalizou R\$478,8 milhões e R\$479,1 milhões, respectivamente, incluindo os efeitos dos contratos de hedge por nós firmados. Uma apreciação significativa do Dólar frente ao real pode aumentar nossa dívida em moeda estrangeira, assim como o custo do *hedge* associado a essa dívida. Se a

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

14.02 - INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS

taxa de câmbio Dólar/real aumentasse em um ponto percentual, nossos ativos e passivos vinculados ao Dólar em 30 de junho de 2007 e nossas despesas financeiras no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 aumentariam R\$4,8 milhões, R\$4,8 milhões e R\$0,3 milhão, respectivamente.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Produtos oferecidos:

Assistência Privada à Saúde

Visão Geral

Nossos negócios de assistência privada à saúde são compostos de seguros de saúde e ASO. Acreditamos que nossos principais diferenciais em relação aos nossos concorrentes de assistência privada à saúde sejam os seguintes (i) o reconhecimento de nossa marca junto aos segurados, clientes corporativos, corretores, hospitais e médicos; (ii) nossa ampla cobertura geográfica no Brasil, diferentemente de alguns de nossos concorrentes altamente concentrados em regiões específicas do País; (iii) nossa forte presença em duas das regiões mais representativas do setor de seguros de saúde no Brasil, os estados de São Paulo e Rio de Janeiro, onde ocupamos posições de liderança no segmento de seguros de saúde, de acordo com os dados da ANS; (iv) nossa ampla e qualificada rede de prestadores de serviços; (v) nossa rede nacional de corretores de seguro independentes; (vi) nossa capacidade de realizar vendas cruzadas de nossos produtos a clientes corporativos; e (vii) os investimentos significativos em tecnologia e serviços de valor agregado para reduzir os custos médicos e aumentar a satisfação dos clientes, prestadores de serviço, corretores e clientes corporativos. Como a segunda maior seguradora no Brasil, acreditamos ter maiores economias de escala para entregar produtos de saúde de alta qualidade a menores custos. Investimos continuamente em melhorias tecnológicas e operacionais para manter nossa vantagem competitiva.

Diferentemente de alguns de nossos concorrentes, não temos rede própria de prestadores de serviço e por isso estamos livres para contratar os prestadores de serviço mais qualificados e com menor custo. Além disso, avaliamos constantemente a qualidade e adequação dos serviços de assistência médica oferecidos pela nossa rede de prestadores de serviço através de questionários de avaliação dos serviços preenchidos por nossos clientes corporativos e pessoa física.

Procuramos controlar nossos custos médicos (i) através da manutenção de nossas políticas de precificação e emissão de apólices direcionadas à lucratividade, (ii) através de um cuidadoso acompanhamento e monitoramento da evolução da utilização de serviços de assistência médica e (iii) pela promoção do bem-estar e cuidados preventivos de saúde por meio de nosso Programa de Gestão de Saúde (*Saúde Ativa*). Nossa equipe de gestão médica se reúne periodicamente para rever as tendências de utilização dos serviços médicos pelos segurados e desenvolver planos de ação visando oferecer serviços de alta qualidade e baixo custos aos nossos clientes. Nossa capacidade de gestão médica também apresentou resultados tangíveis que beneficiaram os nossos segurados, conforme comprovado pela redução significativa na utilização de hospitais desde 2004.

Nossos investimentos em tecnologia no negócio de saúde também nos permitiram desenvolver ferramentas sofisticadas para o fornecimento dos mais altos padrões de qualidade na prestação de serviços aos nossos segurados, prestadores de serviços, corretores e clientes corporativos. Temos uma premiada central de atendimento disponível 24 horas para nossos segurados, prestadores de serviços e clientes corporativos, por meio da qual fornecemos informações sobre nossa rede referenciada, esclarecemos suas dúvidas e auxiliamos a aprovação de solicitações de procedimentos e exames médicos específicos. Em maio de 2006, nossa central de atendimento foi considerada a melhor do Brasil no setor de seguros em geral e no segmento de seguros de saúde pelo segundo ano consecutivo pela revista Consumidor Moderno, uma revista voltada ao

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

consumidor e altamente respeitada. Nossa central de atendimento também está ligada ao nosso *website*, disponível para serviços e transações (Saúde On-line) de nossos segurados, prestadores de serviço, corretores e clientes corporativos. Adicionalmente, nossos investimentos em tecnologia criaram uma ferramenta eletrônica para administração dos clientes corporativos (MEC SAS) utilizada por mais de 3.000 empresas, que inclui um sistema de faturamento automático on-line. Acreditamos que nossa escala e investimentos em tecnologia nos fornece uma vantagem competitiva sobre muitos de nossos concorrentes do setor de assistência privada à saúde, permitindo-nos prestar um serviço de alta qualidade de maneira eficiente.

Em 30 de junho de 2007, nossa rede referenciada possuía aproximadamente 20.500 médicos, 1.480 hospitais, 3.100 laboratórios e 150 unidades de emergência. Essa rede está disponível para todos os nossos clientes de assistência privada à saúde cobertos por nossas apólices de seguros de saúde individual e grupal, bem como nossos planos administrados de assistência privada à saúde (ASO), sendo que, em determinadas ocasiões, alguns hospitais ou médicos credenciados podem não estar disponíveis para atender aos titulares de nossas apólices mais básicas de seguros de saúde ou planos administrados de assistência privada à saúde. Também contamos com uma rede de 2.031 dentistas disponíveis para todos os nossos titulares de planos odontológicos.

Nossos produtos de assistência privada à saúde são divididos em três amplas categorias denominadas 'executivo', 'especial' e 'básico'. Essas amplas categorias se diferenciam pelo valor de reembolsos que os clientes podem receber e hospitais aos quais eles podem ter acesso dentro de nossa rede de prestadores de serviço, bem como o tipo de acomodação (quarto particular ou enfermaria) que eles podem utilizar.

Seguros de saúde

Nossas apólices de seguros de saúde prevêm reembolsos de despesas de utilização de serviços fora da rede referenciada, decorrentes de procedimentos cobertos por nossas apólices. Esse reembolso é feito para cobrir as despesas incorridas pelos segurados com prestadores de serviços de assistência privada à saúde de sua livre escolha. Os reembolsos têm como base múltiplos de uma tabela de referência de procedimentos médicos, cujos valores são atualizados anualmente. Os múltiplos de reembolsos variam de acordo com a categoria da apólice de seguros de saúde ('executivo', 'especial' ou 'básico'). Além da flexibilidade de utilização fora da rede, os segurados e seus dependentes têm acesso a nossa abrangente rede referenciada, a qual pagamos diretamente as despesas médicas incorridas por nossos segurados seguindo o que está determinado nos respectivos contratos acordados com cada prestador.

Conforme os termos definidos em nossas apólices de seguros de saúde, os procedimentos médicos padrão em geral não exigem autorização prévia, enquanto casos mais complexos, tais como hospitalização, exigem a aprovação prévia de nossa equipe médica. Essa equipe é responsável pela auditoria de solicitações de pagamento feitas pela nossa rede de prestadores de serviço.

Nossas apólices de seguros de saúde são válidas por um ano e podem ser renovadas automaticamente. A rescisão antecipada é geralmente permitida somente a critério do próprio segurado. No entanto, temos o direito de cancelar as apólices em caso de inadimplência ou fraude comprovada. Nossas apólices de seguros de saúde em geral não cobrem epidemias, conforme declarado oficialmente pelas autoridades governamentais brasileiras, e também excluem condições médicas preexistentes em até 24 meses anteriores à data de assinatura da apólice, conforme permitido de acordo com as normas aplicáveis.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Seguindo práticas atuais de mercado, nossas apólices de seguros de saúde individuais podem fixar períodos de carência diferenciados para determinados procedimentos médicos (por exemplo, 180 dias a contar da contratação do seguro para todos os procedimentos, 300 dias para procedimentos de parto e trabalho de parto e 24 meses para procedimentos relacionados a condições preexistentes). A cobertura entrará em vigor imediatamente para os beneficiários cobertos por nossas apólices de seguros de saúde grupais, exceto para empresas de pequeno e médio porte com mais de dez pessoas cobertas por apólice.

Os prêmios para nossas apólices de seguros de saúde são pagos mensalmente e são, em geral, reajustados no aniversário de cada apólice. Com exceção de apólices vendidas por meio da Brasilsaúde, nossa *joint venture* com o Banco do Brasil, todas as nossas apólices de seguros de saúde são comercializadas por corretores de seguro independentes.

Em 31 de dezembro de 2006, os estados brasileiros com maior participação em nossos prêmios de seguros de saúde eram São Paulo (61,7%), Rio de Janeiro (14,8%), Bahia (9,0%) e Pernambuco (6,8%).

A tabela abaixo apresenta o número de vidas cobertas por nossa carteira de seguros de assistência privada à saúde nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro em						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	%	2005	%	2006	%	2006	%	2007	%
(pessoas, exceto porcentagens)										
Grandes grupos.....	941.725	62,1%	773.435	59,9%	754.198	60,8%	761.811	60,7%	776.683	61,7%
Pequenas e médias empresas.....	88.745	5,8%	83.293	6,4%	91.338	7,4%	82.853	6,6%	108.017	8,6%
Total dos segurados de saúde grupal	1.030.470	67,9%	856.728	66,3%	845.536	68,2%	844.664	67,3%	884.700	70,3%
Total dos segurados de saúde individual	486.822	32,1%	435.381	33,7%	394.485	31,8%	410.970	32,7%	373.737	29,7%
Total.....	1.517.292	100,0%	1.292.109	100,0%	1.240.021	100,0%	1.255.634	100,0%	1.258.437	100,0%

Nossa carteira de seguros de saúde é composta de apólices individuais e grupais. Suspendemos a venda de nossas apólices de seguros de saúde individual em 2004. Desde então, estamos mantendo o foco na venda de nossas apólices de seguros de saúde grupal para grandes grupos e pequenas e médias empresas.

Apólices de Seguros de Saúde Individual

Nossas apólices de seguros de saúde individual oferecem cobertura similar à cobertura oferecida em nossas apólices de seguros de saúde grupal. As apólices de seguros de saúde individual e grupal compartilham nossa rede de prestadores de serviço. As apólices de seguros de saúde individual são válidas por um ano, com renovação automática. Essas apólices somente podem ser canceladas em 60 dias após o inadimplemento do pagamento de prêmio ou em caso de fraude cometida pelo segurado. Os prêmios são pagos mensalmente e são reajustados a cada 12 meses no aniversário de cada apólice. Conforme determinação da ANS, o reajuste para todas as companhias de seguros de saúde deve ter como base as variações nos custos de serviços e procedimentos médicos.

Em 2004, paralizamos a venda de nossas apólices de seguros de saúde individual em virtude de restrições impostas por limitações legais para a realização dos reajustes de prêmios, que não incorporaram devidamente, em nossa opinião, o equilíbrio econômico e financeiro adequado

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

dessa carteira. Desde então, o número de segurados em nossa carteira de seguros de saúde individual vem caindo gradualmente, já que essas apólices estão sendo continuamente canceladas em virtude do inadimplemento nos pagamentos dos prêmios. As restrições regulamentares que afetam os reajustes de prêmios de apólices de seguros de saúde individual, combinadas com os custos cada vez mais altos de assistência médica, fizeram com que essas apólices fossem menos lucrativas do que as apólices de seguros de vida grupal. Como resultado, nossa decisão de encerrar a venda de apólices de seguros de saúde individual, e a conseqüente redução no número dessas apólices em nossa carteira, contribuíram para o aprimoramento de nossa sinistralidade geral de seguros de saúde nos anos recentes. Atualmente, não temos planos de retomar a venda de apólices de seguros de saúde individual e quaisquer decisões sobre essa questão exigirão uma análise do mercado e das condições regulamentares vigentes na época. Enquanto isso, continuaremos a administrar as apólices existentes de seguros de saúde individual.

Em 30 de junho de 2007, tínhamos 234.382 apólices de seguros de saúde individual em circulação cobrindo os segurados e seus dependentes, e auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$313,60 por segurado.

Apólices de Seguros de Saúde Grupal

Nossas apólices de seguros de saúde grupal são comercializadas para empresas que buscam incorporar a assistência privada à saúde como parte de seu pacote de benefícios aos funcionários. Emitimos uma apólice de seguros de saúde grupal para cada um de nossos clientes corporativos, cujos termos e condições se aplicarão aos funcionários cobertos pela apólice. Cada empresa, por meio de suas políticas de recursos humanos, determina a categoria de cobertura de seguros de saúde (executivo, especial ou básico) que oferecerá a seus empregados, e quais valores, se houver, ela deduzirá dos contracheques dos funcionários para auxiliar o pagamento dos prêmios. A empresa também poderá determinar se ela permitirá melhorias dentro dos níveis de cobertura que ela optou por oferecer. A pedido da empresa, podemos incluir outros tipos de cobertura e serviços adicionais.

Os prêmios são calculados com base no número de pessoas seguradas, extensão e tipo de cobertura, características demográficas e a distribuição geográfica do grupo segurado, bem como as condições relativas à concorrência de mercado, reportadas a nós pelos nossos corretores. As apólices grupais são, em geral, válidas por um ano e podem ser renovadas sujeitas a um reajuste de prêmio anual.

Os prêmios de nossas apólices de seguros de saúde grupal são negociados anualmente com nossos clientes e reajustados com base (i) em um aumento uniforme aplicado automaticamente a todas as apólices válidas em julho de cada ano, para refletir a inflação dos custos médicos anuais aplicáveis a nossa carteira, que é afetada pela variação de preços para procedimentos, serviços e produtos médicos, e pela frequência dos sinistros incorridos pelos nossos segurados, e (ii) na experiência real de sinistros para cada apólice específica de seguros de saúde grupal durante um período de tempo, analisado caso a caso. Em 2006, aproximadamente 80% dos clientes corporativos que contrataram nossas apólices de seguros de saúde grupal aceitaram nossa proposta de reajuste de prêmio para refletir a inflação dos custos médicos. A ANS não interfere em nossas negociações com clientes em relação aos reajustes de prêmios de apólices de seguros de saúde grupal, porém somos obrigados a informar a esta agência o reajuste de prêmio acordado. Vide nesta seção '— Emissão de Apólices e Preços — Saúde'.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Desde 2004, estamos reavaliando nossa estratégia para o segmento de seguros de saúde grupal para manter nosso crescimento sem comprometer nossas metas de lucratividade. Conseqüentemente, reavaliamos nossas análises técnicas aplicadas às principais apólices de seguros de saúde grupal e não renovamos aquelas em que não chegamos a um acordo satisfatório de preço junto ao cliente corporativo. Dessa forma, registramos uma redução no número de segurados neste segmento, associada a uma melhoria em nosso índice de sinistralidade ao longo dos anos. Em 2007, o número de vidas seguradas no nosso segmento de seguros de saúde grupal retomou o crescimento, apresentando em 30 de junho de 2007 um aumento de 4,6% em relação a 31 de dezembro de 2006.

Grandes grupos. Nossas apólices de seguros de saúde de grandes grupos visam cobrir grandes empresas privadas e públicas com mais de 50 pessoas, incluindo funcionários e seus dependentes. Em 30 de junho de 2007, tínhamos aproximadamente 5.194 apólices de seguros de saúde grupal para grandes grupos, e nossos clientes incluíam grandes empresas brasileiras e estrangeiras, como, por exemplo, a General Motors, Hewlett-Packard, Odebrecht, ThyssenKrupp, Embraer e BASF. Em 30 de junho de 2007, nossas apólices de seguros de saúde de grandes grupos cobriam uma média de aproximadamente 150 pessoas por apólice, e auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$212,50 por detentor de apólice.

Empresas de pequeno e médio porte. Elaboramos de forma personalizada apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte para cobrir grupos de 4 a 49 pessoas, incluindo funcionários e seus dependentes. Em 30 de junho de 2007, tínhamos em circulação aproximadamente 14.215 apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte. Em 30 de junho de 2007, nossas apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte cobriam uma média de aproximadamente oito pessoas por apólice, e auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$ 283,50 por detentor de apólice.

Com respeito às apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte que foram emitidas após 2003, os prêmios podem ser reajustados em períodos inferiores a um ano caso os sinistros reais excedam determinados limites acordados. Conseqüentemente, nossas apólices de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte geralmente contêm uma cláusula de reajuste de prêmio antecipado que é posta em prática quando a sinistralidade do respectivo grupo segurado excede um determinado nível, que geralmente é estabelecido em 70%. Durante os últimos cinco anos, esse tipo de reajuste antecipado não ocorreu.

Em virtude dos retornos que obtivemos nos últimos anos, pretendemos expandir nossos negócios no segmento de seguros de saúde grupal para empresas de pequeno e médio porte.

Planos Administrados de Assistência Privada à Saúde - ASO

No segmento de planos administrados de assistência privada à saúde (ASO), somos contratados por empresas para administrar as despesas médicas incorridas por seus funcionários. Os participantes do ASO são cobertos por um plano de assistência privada à saúde (e não por uma apólice de seguros de saúde) com uma cobertura muito similar ao de uma apólice de seguros de saúde. Portanto, em vez de receber prêmios de seguros, recebemos uma taxa de administração *per capita* mensal fixa dos nossos clientes corporativos, os quais são responsáveis pelas despesas médicas de seus funcionários e respectivos dependentes. Nesse sentido, as empresas para as quais administramos os planos administrados de assistência privada à saúde arcam com o risco de variações nas despesas médicas dos indivíduos cobertos, dado que essas despesas

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

são pagas pela própria empresa, fazendo com que estas desempenhem um papel mais ativo no aprimoramento das condições de saúde e prevenção de doenças de sua equipe de funcionários por meio de programas de qualidade de vida e administração da saúde desenvolvidos internamente ou por terceiros.

Os serviços disponíveis aos participantes do ASO são essencialmente os mesmos que os disponíveis para os segurados de saúde. Por exemplo, os participantes também podem utilizar a mesma rede referenciada de prestadores de serviço disponível a nossos segurados de seguros de saúde, e também serão reembolsados pelas despesas relativas à utilização de serviços médicos fora da rede. Essencialmente, o mesmo tipo de cobertura e exclusões aplicáveis a nossas apólices de seguros de saúde se aplicam aos planos administrados de assistência privada à saúde.

Os reajustes das taxas de administração *per capita* cobrados a estes planos são realizados anualmente e negociados diretamente por nós com as empresas clientes, sem o envolvimento da ANS.

Em 30 de junho de 2007, possuíamos planos administrados de assistência privada à saúde com 48 clientes, tais como a General Motors, Daimler Chrysler, Audi, IBM e Phillips. Em 30 de junho de 2007, nossos planos administrados de assistência privada à saúde cobriam uma média de aproximadamente 5.906 pessoas por plano, e auferimos uma taxa média mensal de administração *per capita* de aproximadamente R\$7,20 por titular do plano.

A tabela a seguir apresenta a evolução de segurados cobertos em nossos planos administrados de assistência privada à saúde nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
Pessoas cobertas por ASO.....	314.344	297.649	279.509	289.334	283.473

Cobertura Odontológica

Oferecemos produtos de assistência odontológica privada desde 1982. Nossos produtos de assistência odontológica privada oferecem acesso a nossa rede de prestadores de serviços odontológicos cadastrados, que, em 30 de junho de 2007, consistia em 2.031 dentistas e outros profissionais relacionados a esta assistência. Oferecemos cobertura odontológica com base nos sistemas de seguros e ASO odontológico.

Em 30 de junho de 2007, aproximadamente 58,4% de nossos segurados no segmento odontológico receberam cobertura odontológica prestada pelo sistema ASO odontológico e o restante por apólices de seguros odontológico. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de R\$29,32 por detentor de apólice em nossas apólices de seguro odontológico, e uma média de taxas de administração *per capita* de aproximadamente R\$ 9,90 por participante do plano em nossos planos ASO odontológicos.

Acreditamos no potencial de crescimento de nosso negócio de assistência odontológica. Em 30 de junho de 2007, fornecemos cobertura odontológica a menos de 6,0% dos indivíduos segurados por nossos produtos. Acreditamos que o fornecimento de produtos odontológicos aos nossos clientes corporativos aumenta a satisfação desses clientes, particularmente por preferirem comprar planos de assistência médica e odontológica de uma única empresa.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Serviços de Valor Agregado

Programa de Administração de Saúde (Saúde Ativa)

Oferecemos um programa de administração de saúde ao qual nos referimos como Saúde Ativa, ou Programa Saúde Ativa, que busca aprimorar a qualidade de vida e saúde de nossos segurados para reduzir os sinistros e custos de assistência médica. Esse programa é oferecido nas apólices de seguros de saúde individual, embora seja mais amplamente utilizado por nossas apólices de seguros de saúde grupal, onde é mais fácil para nós acessar um maior número de segurados.

Com relação ao Programa Saúde Ativa para nossas apólices de seguros de saúde grupal, solicitamos a nossos clientes corporativos que distribuam questionários para seus funcionários por meio dos quais tentamos obter dados relacionados ao histórico médico de nossos segurados e suas famílias, e também outras informações sobre nossos segurados, tais como peso, altura, frequência de exercício, hábitos alimentares e uso de álcool, cigarro e drogas. Com esses dados, somos capazes de identificar os segurados com maior propensão a doenças crônicas, tais como hipertensão, diabetes e doença cardíaca, o que permite que possamos sugerir a eles rotinas de exercício, hábitos alimentares adequados e tratamentos médicos preventivos para reduzir suas chances de desenvolver essas doenças. Além disso, (i) fazemos contatos telefônicos periódicos com esses segurados para monitorar seu progresso, (ii) oferecemos a condução de programas de vacinação e check-up nos escritórios das empresas, e (iii) fazemos apresentações e palestras de qualidade de vida e saúde incluindo temas como hábitos alimentares e exercícios regulares, administração de *stress* e os benefícios de parar de fumar.

No âmbito dos seguros de saúde individual, também monitoramos o histórico de sinistros médicos dos segurados, e entramos em contato com eles periodicamente para sugerir tratamentos médicos preventivos e formas de aprimorar sua qualidade de vida, e freqüentemente verificamos seu progresso.

Acreditamos que a médio e longo prazo esse programa ajudará a reduzir os sinistros de saúde de nossos clientes corporativos e segurados individuais, bem como nossa sinistralidade em seguros de saúde. Em 30 de junho de 2007, nosso Programa Saúde Ativa era formado por mais de 72.660 segurados de nossas apólices de seguros de saúde individuais e grupais, e era usado por aproximadamente 201 empresas que contratam nossas apólices de seguros de saúde grupal.

Central de Atendimento 24 horas

Oferecemos um call center 24 horas por dia aos nossos clientes, por meio do qual disponibilizamos informações sobre nossa rede de prestadores de serviços, esclarecemos dúvidas e ajudamos na aprovação de solicitações para procedimentos e exames médicos específicos. Nossa central de atendimento foi considerada, em 2006, a melhor do Brasil no setor de seguros, no segmento de seguros de saúde, pelo segundo ano consecutivo, pela revista Consumidor Moderno, uma revista voltada ao público consumidor.

Programa de Desconto em Farmácias

Nosso programa de desconto em farmácias oferece aos nossos segurados de saúde descontos de até 45% para medicamentos com receita. Ao mesmo tempo, o histórico de utilização deste desconto nos permite obter dados médicos relacionados a nossos segurados para tratamento de doenças crônicas por meio de nosso Programa Saúde Ativa.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Saúde Ocupacional

Também oferecemos alguns produtos de saúde ocupacional, que desenvolvemos para auxiliar nossos clientes corporativos a cumprir as exigências da legislação trabalhista brasileira.

Seguros de Automóveis

Visão Geral

Em 30 de junho de 2007, nossa frota segurada atingia aproximadamente 1,6 milhões de veículos. Nossas apólices de seguros de automóveis são comercializadas por corretores de seguro independentes e por meio de instituições financeiras com as quais estabelecemos *joint ventures* e alianças estratégicas, incluindo o Banco do Brasil, com o qual celebramos uma *joint venture* para formar a Brasilveículos, bem como acordos de comercialização com a Nossa Caixa, HSBC Bank e Safra.

A tabela abaixo apresenta a evolução de nossa frota segurada nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
Frota segurada	1.424.862	1.551.524	1.556.788	1.557.295	1.594.928

Desenvolvemos nossa linha de negócios de seguros de automóveis por meio de um portfólio de produtos e serviços inovadores, um bom relacionamento com corretores de seguro independentes e uma política avançada de subscrição visando determinar níveis adequados de prêmios considerando os riscos que assumimos.

Nossa carteira de seguros de automóveis é composta por apólices individuais e grupais, que oferecem cobertura abrangente de perdas resultantes de (i) roubo do veículo segurado, (ii) danos causados ao veículo segurado e causados a terceiros como resultado de colisões, e (iii) responsabilidade por terceiros resultante da titularidade e uso de um veículo. Nenhum pagamento de franquia é exigido no caso de perda total do veículo. O valor da franquia varia de acordo com o valor total segurado pela apólice. Nossas apólices de seguros de automóveis normalmente têm um prazo de um ano e os prêmios são pagos antecipadamente ou em até doze parcelas mensais durante a vigência da apólice. Aproximadamente 60% dos prêmios de seguros devidos em nossas apólices de seguros de automóveis são pagos em quatro parcelas mensais.

Nossa política de emissão de apólice para seguros de automóveis individual considera certos fatores relacionados ao motorista, incluindo a idade, estado civil, sexo, uso do veículo, disponibilidade de estacionamento, uso geográfico do veículo, histórico de seguros anteriores em nossa empresa e em outras empresas de seguro, e histórico de crédito anterior em instituições financeiras. Nossa política de emissão de apólices de seguros de automóveis grupal considera o tipo de atividade para a qual o veículo será usado e o histórico de sinistros anteriores.

Nosso processo de fixação de preço é totalmente automatizado e sujeito a determinadas normas de aceitação e níveis de aprovação. Em 30 de junho de 2007, nosso limite máximo de retenção para riscos individuais era de R\$2,0 milhões.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Serviços de Valor Agregado

Nossos serviços inovadores nos distinguem na linha de seguros de automóveis e nos ajudam a reduzir os custos com sinistros. Esses serviços se destinam a cobrir o titular da apólice e o veículo segurado de uma forma abrangente em todo o Brasil. Nossos principais serviços de valor agregado estão descritos abaixo.

Instalação Gratuita de Sistemas Anti-Roubo

Instalamos nos veículos de nossos segurados alguns componentes que reduzem significativamente o risco relacionado a roubo de veículos. Eles incluem (i) travas eletrônicas que desativam o motor pela ativação de um dispositivo especial inserido nas chaves dos automóveis dos nossos segurados, e (ii) gravação do número do chassi em um local visível no pára-brisa e em outras partes dos veículos para facilitar sua identificação. No caso de veículos expostos a riscos maiores ou com um valor segurado mais alto, instalamos um sistema de rastreamento de veículos. Em 2006, aproximadamente 80% dos veículos roubados segurados por nós que continham esse sistema de rastreamento foram recuperados.

Central de Atendimento 24 horas

Fomos a primeira empresa de seguros no Brasil a oferecer os serviços de uma central de atendimento 24 horas em 1989, permitindo aos nossos segurados fazer avisos de sinistros, resolver dúvidas e fazer sugestões relacionadas a nossos produtos e serviços. Por meio de nossa central de atendimento, prestamos serviços com agilidade aos nossos clientes em caso de acidentes ou falhas no automóvel, inclusive assistência mecânica qualificada, serviço de reboque, serviço de ambulância em caso de acidentes e serviço de motorista em caso de acidentes fora da cidade. Também oferecemos serviços de emergência adicionais prestados na residência do titular da apólice, incluindo chaveiro e reparo de vazamentos, e determinados reparos relacionados a problemas elétricos ou em eletrodomésticos. Alguns desses serviços, incluindo o reboque e os serviços de emergência residenciais, são prestados por terceiros de acordo com contratos de serviço celebrados com a nossa empresa.

C.A.S.A. (Centro Automotivo de Super Atendimento)

Nossos segurados podem levar seus veículos ao C.A.S.A., um serviço inovador no mercado de seguros brasileiro, sendo o único de sua classe que oferece um pacote completo de serviços, inclusive inspeção pré-cobertura, gravação do número do chassi, reparo e substituição de vidros, e instalação de um sistema de rastreamento. O C.A.S.A. presta serviços aos veículos de nossos clientes e também pode atender terceiros envolvidos em acidentes com nosso segurados. Nossos clientes acompanharão o *status* dos serviços por e-mail ou mensagem de texto por telefone celular. Desde 2005, implantamos três C.A.S.A.s nas cidades de São Paulo, Campinas e Belo Horizonte. Planejamos estabelecer outros C.A.S.A.s nas principais cidades e estados brasileiros.

Descontos para Serviços de Terceiros

Celebramos diversos contratos comerciais com outras empresas para oferecer aos nossos clientes diversos serviços relacionados à manutenção e proteção do veículo a preços reduzidos. Também oferecemos descontos para despesas de hotel, aluguel de veículos e estacionamento.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Aluguel Gratuito de Veículo

No caso de um sinistro que envolva uma perda parcial, podemos fornecer um veículo ao titular de nossa apólice gratuitamente durante o período no qual o seu veículo estiver sendo reparado ou, alternativamente, um desconto de 25% sobre o valor da franquia.

Motorista amigo

Oferecemos os serviços de um motorista reserva (motorista amigo) caso ocorra algum imprevisto a nosso segurado que prejudique sua habilidade na direção, como, por exemplo, intoxicação voluntária ou qualquer dano físico.

Despachante Gratuito

Nas principais cidades onde vendemos nossas apólices de seguros de automóveis, disponibilizamos aos nossos segurados um despachante exclusivo para auxiliá-los com a expedição e obtenção da documentação necessária em caso de sinistro.

Seguros de outros ramos elementares

Visão geral

Nossa linha de negócios de seguros de outros ramos elementares abrange grandes apólices de seguro que cobrem transportes, navios, aeronaves, plataformas marítimas e fábricas industriais. Como resultado, a emissão e o cancelamento de grandes apólices de seguros de outros ramos elementares podem ter um efeito significativo neste segmento. Entretanto, resseguramos a maioria de nossa exposição para grandes apólices de seguros de outros ramos elementares e, portanto, acreditamos estar adequadamente protegidos dos sinistros significativos originados dessas apólices.

Os seguros de outros ramos elementares são compostos essencialmente de DPVAT, incêndio, transportes, responsabilidade civil, crédito e outros. A tabela abaixo apresenta nossos prêmios de seguros para as nossas principais carteiras de seguros de outros ramos elementares para os períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	%	2005	%	2006	%	2006	%	2007	%
(em milhões de R\$, exceto porcentagens)										
DPVAT	112,7	12,9%	138,7	16,6%	189,0	25,7%	113,3	28,0%	142,9	33,4%
Incêndio	170,1	19,5%	171,6	20,5%	143,3	19,5%	79,6	19,7%	94,8	22,1%
Transporte	252,2	28,9%	178,4	21,3%	102,9	14,0%	49,8	12,3%	50,6	11,8%
Responsabilidade civil	23,7	2,7%	20,9	2,5%	41,4	5,6%	12,9	3,2%	22,1	5,2%
Crédito	77,7	8,9%	98,1	11,7%	77,2	10,5%	49,2	12,2%	8,4	2%
Outros	237,6	27,2%	229,5	27,4%	181,3	24,7%	99,8	24,7%	109,5	25,6%
Total	874,1	100,0%	837,2	100,0%	734,9	100,0%	404,7	100,0%	428,3	100,0%

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

DPVAT

Participamos do seguro obrigatório de responsabilidade contra terceiros para proprietários de veículos, conhecido como DPVAT, que é patrocinado pelo Governo Federal e administrado pela FENASEG. O DPVAT oferece cobertura para danos pessoais causados por veículos automotores de via terrestre, ou por sua carga, a pessoas transportadas ou não. Os danos pessoais cobertos pelo DPVAT compreendem as indenizações por morte, invalidez permanente e despesas de assistência médica e suplementares. As apólices de DPVAT são emitidas para o prazo de um ano e devem ser contratadas compulsoriamente na aquisição ou no registro anual dos veículos nos departamentos de trânsito de todos os estados brasileiros.

No caso de um acidente envolvendo um veículo, todas as vítimas, incluindo pedestres, bem como seus beneficiários, em caso de morte, têm direito a uma indenização prevista na apólice do DPVAT, que é paga independentemente de culpa ou identificação de veículo. O DPVAT não cobre danos à propriedade, acidentes que ocorrem fora do Brasil, multas e garantias impostas ao proprietário ou motorista do veículo, despesas resultantes de ações criminais, ou lesões corporais causadas por contaminação de material radioativo.

As apólices de seguro DPVAT são emitidas por um consórcio de empresas de seguros administrado pela FENASEG. Cada empresa de seguro participante desse consórcio tem direito e é responsável por uma parcela dos prêmios e sinistros relacionados ao DPVAT, determinado 50% pelo número de participantes e os outros 50% pela proporção do patrimônio líquido ajustado de cada participante. Em 30 de junho de 2007, com base no critério acima, éramos o quinto principal participante no consórcio DPVAT.

Em 30 de junho de 2007, os prêmios de seguros DPVAT para veículos privados e alugados, e táxis, era igual a R\$76,08 por veículo e o valor máximo coberto por veículo segurado era de R\$13.479,48 em caso de morte ou incapacidade permanente, e até R\$2.695,90 para custos médicos relacionados.

Em 08 de dezembro de 2006 foi editada a Resolução CNSP nº 154, que alterou e consolidou as normas disciplinadoras do DPVAT. A referida resolução somente entrará em vigor em 1º de janeiro de 2008, e irá alterar o sistema de convênio do DPVAT hoje existente, o qual passará a funcionar sob o sistema de consórcio. Esse consórcio não possuirá personalidade jurídica, e seu patrimônio não se confundirá com o patrimônio das companhias consorciadas. No consórcio DPVAT, diferentemente do que ocorre atualmente no convênio DPVAT, cada consorciado responderá por sua obrigação, sem presunção de solidariedade. A participação societária das companhias seguradoras na seguradora líder do consórcio continuará a ser calculada da mesma forma que a responsabilidade de cada seguradora é calculada atualmente no convênio DPVAT.

Em função das alterações nas condições de operação do seguro DPVAT, introduzidas pela Resolução CNSP nº 154 de 08 de dezembro de 2006, poderemos reavaliar nossa participação nessa linha de seguro e, se for o caso, optar por reduzi-la total ou parcialmente.

Incêndio

Nossas apólices de seguros de incêndio prevêm cobertura para perdas e outros danos relacionados à propriedade, causados por incêndio. Apesar de emitirmos essencialmente uma apólice padrão de seguros de incêndio, apólices mais abrangentes que, além de incêndio, incluem cobertura para danos resultantes de relâmpago, vendaval, chuva de granizo, distúrbios, explosões, fumaça e greves, bem como falha elétrica de equipamentos e máquinas, entre

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

outros, têm apresentado um crescimento significativo em nossa carteira. Os prêmios para esse tipo de seguro são, em geral, estabelecidos com base em dados históricos e análises atuariais considerando certos fatores, tais como localização, tipo de ocupação e de construção do bem segurado.

Transporte

As apólices de seguros de transporte podem incluir seguros de transporte nacional e internacional, e responsabilidade civil para transportes em geral, tais como transporte ferroviário, rodoviário e aéreo internacional. Essas apólices prevêm cobertura para o proprietário das mercadorias em trânsito ou em custódia de um depositário. No caso do depositário, o seguro de transporte é obrigatório e o protege do dano na carga segurada ocorrido em função de um acidente. Temos atuado de forma significativa em seguros de transporte marítimo. Nossa experiência nessa área nos possibilitou desenvolver acordos de resseguro eficientes em termos de custo, que por sua vez nos permitiram oferecer prêmios de seguros competitivos para nossos principais clientes nesse setor (por exemplo, Petrobras).

Responsabilidade Civil

Nossas apólices de seguros de responsabilidade civil oferecem cobertura aos nossos clientes que buscam proteção, obrigatória pelo Código Civil, em relação aos danos causados a terceiros. Nossas apólices nesta carteira oferecem cobertura contra uma ampla variedade de danos, porém mantemos nosso enfoque em apólices voltadas para pequenas e médias empresas, que oferecem cobertura contra a responsabilidade civil resultante dos seguintes eventos cobertos, entre outros: falhas na fabricação de produtos distribuídos ou comercializados pelo segurado, riscos de construção em engenharia e morte ou invalidez permanente dos empregados do segurado.

Crédito

O seguro de crédito mantém o foco principalmente no crédito ao consumidor, assegurando cobertura nos casos de falecimento ou inadimplência do devedor.

Outros

Essa categoria reúne apólices com cobertura abrangente, incluindo diversos danos residenciais, incluídos condomínios fechados e pequenas empresas, bem como seguro para casco marítimo, conselheiros e diretores, riscos de engenharia e aviação.

Seguros de Vida

Visão Geral

Na linha de negócios de seguros de vida, oferecemos apólices de seguros de vida e acidentes pessoais e planos VGBL para indivíduos e grupos.

No início de 2006, implementamos uma estratégia para essa linha de negócios que envolvia o reajuste de prêmios de nossas apólices visando adequar nossas margens aos níveis de rentabilidade que definimos. Em razão de alguns segurados terem descordado do reajuste de prêmio proposto por nós, nossa participação de mercado em seguros de vida foi reduzida, e nossa sinistralidade apresentou melhorias significativas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Adicionalmente, através de alterações na regulamentação vigente, a SUSEP estimulou a indústria a realizar um programa de migração para substituir determinadas apólices de seguros de vida que continham imprecisões atuariais decorrentes de regulamentações que se encontravam ultrapassadas. Com base nessas alterações, desenvolvemos uma nova linha de produtos de seguros de vida, o *SulAmérica Você*, o qual reduziu nossa exposição aos produtos de seguros de vida anteriores que apresentavam tais imprecisões atuariais, com isso melhoramos a rentabilidade desta carteira.

A tabela abaixo apresenta o número de vidas cobertas da nossa carteira de seguros de vida e acidentes pessoais, e o número de participantes do plano VGBL nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de				Período de Seis Meses Findo em 30 junho de					
	2004	(%)	2005	(%)	2006	(%)	2006	(%)	2007	(%)
(pessoas, exceto porcentagens)										
Seguros de vida:										
Individual	111.011	5,3%	109.805	5,2%	97.100	4,6%	107.510	4,6%	95.421	4,0%
Grupal.....	1.524.166	72,7%	1.561.591	73,3%	1.502.685	71,7%	1.717.774	74,0%	1.522.031	63,9%
Total de seguros de vida	1.635.177	78,0%	1.671.396	78,5%	1.599.785	76,4%	1.825.284	78,6%	1.617.452	67,9%
Total de seguro de acidente pessoal	451.870	21,5%	437.831	20,6%	467.402	22,3%	471.742	20,3%	734.833	30,8%
Total de planos VGBL.....	10.383	0,5%	19.984	0,9%	27.996	1,3%	24.873	1,1%	30.325	1,3%
Total.....	2.097.430	100,0%	2.129.211	100,0%	2.095.183	100,0%	2.321.899	100,0%	2.382.610	100,0%

Apólices de Seguros de Vida

A finalidade das apólices de seguros de vida é fornecer uma compensação aos titulares de apólices ou seus beneficiários em caso de morte, acidente ou incapacidade de seus detentores. Nossas apólices de seguros de vida também podem oferecer coberturas para pagamento de despesas relacionadas a funerais, acidentes pessoais, acidentes incorridos durante viagens, diárias em hospitais, desemprego e incapacidade. As apólices de seguros de vida são, geralmente, válidas por um ano, com os prêmios sendo pagos mensalmente. As apólices podem ser canceladas se o segurado não tiver efetuado o pagamento do prêmio por 60 dias ou mais. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$44,22 por titular de nossas apólices de seguros de vida individual.

As apólices de seguros de vida podem ser contratadas pelo representante de um grupo em nome dos demais membros deste grupo. As apólices de seguros de vida grupal são geralmente adquiridas por empresas que buscam fornecer cobertura de seguros de vida como parte de seu pacote de benefícios. Contudo, as apólices de seguros de vida grupal também podem ser vendidas para grupos de afinidade como, por exemplo, entidades de classes profissionais, dentre outros.

Emitimos uma apólice principal de seguros de vida grupal para cada um de nossos clientes corporativos, cujos termos e condições se aplicam aos funcionários que optarem pelos seguros de vida patrocinados pela empresa. Cada empresa, por meio de sua política de recursos humanos, determina quais, se houver, valores serão deduzidos dos contracheques dos funcionários como parte do pagamento dos prêmios. Os prêmios de apólices de seguros de vida grupal são calculados com base no salário e idade dos segurados. Os valores das indenizações pagas aos beneficiários de apólices de seguros de vida grupal em caso de sua morte estão

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

geralmente ligados ao salário da pessoa segurada, porém em alguns casos essas indenizações representam um valor fixo.

Em 30 de junho de 2007, possuíamos aproximadamente 8.829 apólices principais de seguros de vida grupal em circulação, que cobriam uma média de aproximadamente 281 indivíduos por apólice e pelas quais auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de aproximadamente R\$9,87 por detentor de apólice.

Similarmente aos nossos seguros de saúde, também comercializamos nossas apólices de seguros de vida para grandes grupos, cobrindo mais de 50 indivíduos, e para empresas de pequeno e médio porte, cobrindo grupos de 4 a 50 indivíduos. Nossas apólices de seguros de vida grupal para grandes grupos são personalizadas levando em consideração, entre outros fatores: (i) eventos cobertos, (ii) limite de idade para cobertura, (iii) valores de indenização (por exemplo, 36 vezes o valor do salário do segurado) e (iv) período de carência para pagamento de indenização. As nossas apólices de seguros de vida grupal customizadas também buscam suprir as necessidades e características específicas de nossos clientes corporativos. Em 30 de junho de 2007, possuíamos grandes empresas brasileiras e estrangeiras como nossas clientes no ramo de seguros de vida de grandes grupos, tais como a AMBEV, BASF, EDS, Schering-Plough e ThyssenKrupp.

Apólices de Seguro de Acidentes Pessoais

A apólice de seguro de acidentes pessoais prevê cobertura para acidentes sofridos pelos detentores de apólices. Nossas políticas de seguro contra acidentes pessoais são geralmente estruturadas para efetuar o pagamento ao segurado mediante a ocorrência de um evento coberto pela apólice, como morte acidental ou incapacidade total ou parcial. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de prêmios de seguros de R\$4,17 por detentor de apólice.

Planos VGBL

Também oferecemos planos VGBL, um produto de acumulação de contribuição definida, similar a uma anuidade, que oferece aos titulares diferentes alternativas de investimento de suas reservas acumuladas, bem como a possibilidade de resgatar as contribuições pagas ao plano a qualquer momento. O principal objetivo desse produto é oferecer aos participantes uma fonte de renda (ou o pagamento integral) durante a aposentadoria. O ciclo de vida desse produto é dividido em duas fases. A primeira, chamada de fase de acumulação, compreende o período em que os participantes efetuam suas contribuições ao plano. A segunda, a fase de resgate, compreende o período em que são pagos os benefícios aos participantes. Adicionalmente, os participantes podem optar por contribuir com valores fixos ou variáveis.

Similar aos investimentos em um fundo mútuo, os valores pagos aos planos VGBL pelos seus membros podem ser resgatados a qualquer momento (exceto durante um período de carência de 60 dias). Entretanto, em caso de morte dos participantes do plano, os valores mantidos em suas contas VGBL serão pagos nas porcentagens estabelecidas pelo segurado para cada um de seus beneficiários anteriormente indicados. Esses valores serão transferidos diretamente para os beneficiários evitando que integrem o espólio do participante. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de contribuições de aproximadamente R\$170,37 por participante de nossos planos VGBL individuais.

Os planos VGBL exigem que os participantes paguem uma taxa de carregamento ao fazer uma contribuição ou por ocasião do resgate. Na maior parte de nossos planos, após a realização de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

uma determinada quantidade de contribuições, podemos não cobrar essas taxas. Além disso, nossos planos VGBL podem cobrar uma taxa de administração sobre os ativos, conforme determinado na proposta de investimento de cada plano VGBL. Os impostos sobre ganho de capital lançados sobre os planos VGBL são diferidos até o resgate das reservas.

Os planos VGBL são produtos flexíveis que permitem que os membros do plano contribuam com o valor e frequência que desejarem, e não há exigência de investir quaisquer valores adicionais em um determinado ano. Os membros do plano VGBL podem, ainda, escolher alocar suas reservas em fundos de investimento específicos (por exemplo, renda fixa, multimercado ou fundos de ações). Os beneficiários do plano também podem retirar valores de suas contas VGBL ou transferir seu investimento para outro administrador de plano VGBL, a seu critério.

Assim como nossas apólices de seguros de vida, os planos VGBL também podem ser oferecidos como um produto para grandes grupos e empresas de pequeno e médio porte. Em 30 de junho de 2007, possuíamos aproximadamente 64 planos VGBL grupais em circulação, que cobriam uma média de aproximadamente 8 participantes por plano e pelos quais auferimos uma média mensal de contribuições de R\$163,35 por participante.

Previdência Complementar

Visão Geral

Desde 2001, oferecemos os planos de previdência complementar PGBL (conforme descrito abaixo) aos indivíduos e clientes corporativos. Nossa carteira de planos de previdência complementar inclui também os chamados planos 'tradicionais', os quais paramos de comercializar em 2003. Encorajamos os respectivos participantes destes planos tradicionais a migrar para nossos planos PGBL.

O plano PGBL é um produto de acumulação de contribuição definida em que as receitas financeiras resultantes do investimento nos ativos do plano são integralmente alocadas às reservas dos beneficiários. A principal finalidade de um produto de previdência complementar é garantir ao participante uma renda na ocasião de sua aposentadoria, bem como a possibilidade de resgatar as contribuições pagas ao plano a qualquer momento. O plano PGBL divide-se em duas etapas. A primeira etapa é a acumulação, que consiste no período no qual os participantes do plano fazem contribuições. A segunda etapa é o resgate, período em que são pagos os benefícios aos participantes. Adicionalmente, os participantes podem optar por contribuir com valores fixos ou variáveis.

A tabela apresentada abaixo apresenta o número dos participantes de nossos planos de previdência complementar tradicionais e planos PGBL nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de			
	2004	%	2005	%	2006	%	2006	%	2007	%
	(pessoas, exceto porcentagens)									
Planos de previdência complementar tradicional	76.432	67,7%	53.741	60,5%	43.731	44,8%	50.091	56,2%	42.058	42,8%
Planos PGBL	36.502	32,3%	35.021	39,5%	53.979	55,2%	39.036	43,8%	56.312	57,2%
Total	112.934	100,0%	88.762	100,0%	97.710	100,0%	89.127	100,0%	98.370	100,0%

Planos Tradicionais de Previdência complementar

Paralizamos a venda dos planos tradicionais de previdência complementar em 2003. Nossa previdência complementar tradicional garante uma taxa mínima de retorno aos participantes do

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

plano geralmente igual à variação de um índice inflacionário (por exemplo, o índice de inflação IGP-M) acrescido de uma taxa de juros (por exemplo, 6% ao ano). Os valores que tiverem excedido esse retorno mínimo durante a fase de acumulação, se houver, serão divididos pelo administrador e pelos membros do plano, exceto se acordado de forma diversa. Durante a fase de resgate, tais valores excedentes poderão ser retidos pelo administrador do plano como receita financeira. Os planos tradicionais de previdência complementar foram comercializados a clientes corporativos em forma de planos grupais ou para indivíduos.

Planos PGBL

Nossos planos PGBL consistem em planos de previdência complementar de acumulação e contribuição definida. Similar aos investimentos em fundos mútuos, os valores contribuídos pelos participantes do plano PGBL podem ser resgatados antes da aposentadoria ou morte dos mesmos. Diferente dos produtos de previdência tradicionais, os planos PGBL não oferecem garantia de retorno mínimo aos seus participantes, e, similar aos investimentos em fundos mútuos, os valores contribuídos podem ser perdidos com as flutuações do mercado. As contribuições para os planos PGBL são dedutíveis de imposto de renda em até 12% da receita bruta anual do contribuinte. Em 30 de junho de 2007, auferimos uma média mensal de contribuições de aproximadamente R\$314,97 por participante de nossos planos PGBL individuais.

Os planos PGBL exigem que os participantes paguem uma taxa de carregamento ao fazer uma contribuição ou por ocasião do resgate. Na maior parte de nossos planos, após a realização de uma determinada quantidade de contribuições, podemos não cobrar essas taxas. Além disso, nossos planos PGBL podem cobrar uma taxa de administração sobre os ativos, conforme determinado na proposta de investimento de cada plano PGBL.

Como os planos VGBL, os planos PGBL também são muito flexíveis e permitem que os participantes contribuam com o valor e na frequência com que desejarem, e não há exigência de investimento de quaisquer valores adicionais em um determinado ano. Os participantes do plano podem retirar recursos antes da fase de resgate, desde que o participante aguarde um período mínimo de 60 dias entre as retiradas. Para a fase de resgate, os membros do plano PGBL podem escolher receber seus benefícios em uma quantia global ou em renda mensal (que pode inclusive serem revertidas a seus dependentes na ocasião da morte dos membros, dependendo do plano). Ainda, os participantes do plano PGBL podem escolher alocar suas reservas em fundos de investimento específicos (por exemplo, renda fixa, multimercado ou fundos de ações) e também podem transferir suas reservas para uma outra empresa de previdência complementar a seu critério.

Uma das principais diferenças entre os planos VGBL e PGBL é a forma pela qual esses planos são tributados. No resgate do benefício, nos planos PGBL o imposto de renda é cobrado sobre o valor do principal acrescido da rentabilidade, enquanto que nos planos VGBL são cobrados apenas sobre a rentabilidade.

Assim como em nossos planos VGBL, os planos PGBL também podem ser oferecidos como um produto para grandes grupos e empresas de pequeno e médio porte, como uma alternativa de aposentadoria oferecida no pacote de benefícios de uma empresa. Em 30 de junho de 2007, possuíamos aproximadamente 204 planos PGBL grupais, que cobriam uma média de aproximadamente 139 participantes por plano, e pelos quais auferimos uma média mensal de contribuições de aproximadamente R\$185,12 por participante.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Cada empresa, por meio de sua política de recursos humanos, determina as regras específicas que se aplicam ao plano PGBL patrocinado por ela com relação a (i) contribuições de equiparação feita pelo empregador, (ii) regras para elegibilidade, (iii) períodos de resgate e (iv) restrições sobre resgates de contribuições da patrocinadora (apesar de o resgate de contribuições de funcionários não poder ser restringido). Normalmente, os empregadores contribuem com os mesmos valores depositados pelos funcionários no plano PGBL.

A contribuição para planos PGBL grupais são calculadas com base no salário, idade do participante e na contribuição de equiparação feita pelo empregador. Os benefícios pagos pelos planos PGBL estão geralmente ligados ao salário do participante. Nossos planos PGBL também são oferecidos a grandes grupos e empresas de pequeno e médio porte.

Os planos PGBL grupais representam oportunidades de economia de imposto aos empregadores, tais como abatimento de 20% da folha de pagamento dos funcionários como despesa operacional e isenção de contribuições de seguridade social.

Administração de Recursos

Oferecemos uma variedade de fundos de investimento, tais como ações, renda fixa, multimercado e derivativos, para três principais grupos de clientes: (i) empresas e pessoas físicas com alto poder aquisitivo, (ii) investidores institucionais, tais como fundos de pensão e seguradoras, e (iii) distribuidores de produtos financeiros, tais como empresas de corretagem, agentes e consultores financeiros. Nossa subsidiária de Administração de Recursos também é responsável pela administração diária de nossas provisões de seguro e previdência complementar.

A tabela abaixo apresenta, nos períodos indicados, os valores de nossos recursos administrados coletados da ANBID, os quais classificamos em recursos de terceiros e recursos próprios.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de						Período de Seis Meses Findo em 30 de junho			
	2004	(%)	2005	(%)	2006	(%)	2006	(%)	2007	(%)
	(em milhões de R\$, exceto porcentagens)									
Recursos de terceiros										
Carteira própria	2.685,7	50,8%	3.422,2	51,4%	4.762,8	57,9%	4.592,9	58,2%	4.791,6	56,2%
	2.599,7	49,2%	3.240,6	48,6%	3.465,4	42,1%	3.303,2	41,8%	3.728,6	43,8%
Total.....										
	5.285,4	100,0%	6.662,8	100,0%	8.228,2	100,0%	7.896,1	100,0%	8.520,2	100,0%

Nos últimos três anos, o montante de recursos de terceiros administrados por nós aumentou sensivelmente e, em 30 de junho de 2007, respondiam por mais da metade de nossos recursos administrados.

A taxa cobrada pela administração de recursos depende da quantidade e valor dos recursos administrados, bem como do tipo de investimento (por exemplo, ações, renda fixa ou derivativos) e do desempenho da carteira de cada fundo.

Nossa subsidiária de administração de recursos foi classificada como uma das melhores empresas do ramo no Brasil por diversas publicações financeiras brasileiras, incluindo a *Valor*

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Invest e a Gazeta Investe, as quais em 2007 classificaram a empresa como uma das melhores administradoras de renda fixa e a melhor gestora de fundos de arbitragem, respectivamente.

Novos Produtos

Antes de introduzir um novo produto ou alterar as características fundamentais de um produto já existente, avaliamos os impactos de *marketing* e financeiros dessa medida sobre a nossa empresa e realizamos uma análise de custo/benefício. Nossas regras internas exigem que elaboremos uma análise pré-lançamento de um produto, e também antes de alterar um produto existente. Cada produto de seguro tem que atender a padrões de rentabilidade estabelecidos em nosso Acordo de Acionistas com o ING. Para obter uma descrição de nosso Acordo de Acionistas, consultar 'Principais Acionistas — Acordo de Acionistas'. Esses padrões exigem que o produto ofereça retornos mínimos sobre o capital investido.

A rentabilidade do produto a ser lançado deverá ser analisada para garantir que o produto é viável não apenas de forma isolada, mas também em comparação com produtos similares dentro da carteira à qual ele será alocado. Essa comparação de preço deverá ser realizada para evitar situações em que haja compensação entre a rentabilidade de duas ou mais linhas de produtos.

Consideramos uma ampla variedade de premissas antes do lançamento de um novo produto. Os aspectos macroeconômicos a respeito de um novo produto devem acompanhar as mesmas premissas que adotamos para planejar nossas atividades futuras. Para lançar um novo produto, um estudo cuidadoso da elaboração dos termos e condições das apólices deve ser conduzido pelos departamentos atuarial, de *marketing*, subscrição, jurídicos e de sinistros. A decisão final para aprovar o lançamento de um novo produto é tomada pelo diretor presidente e pelo diretor vice-presidente de controladoria e finanças.

A documentação de análise de um novo produto a ser lançado deve conter no mínimo as seguintes informações: (i) descrição do produto, (ii) termos e condições do produto e a respectiva análise atuarial técnica, (iii) análise da cobertura a ser oferecida, (iv) análise de mercado, (v) previsão de venda, (vi) preço proposto, (vii) descrição e justificativa de todas as bases para fixação de preço, (viii) descrição de sistema de informação e tecnologia exigido para oferecer o produto, e (ix) descrição dos riscos operacionais relacionados ao produto.

Riscos Relativos aos Nossos Negócios

A concentração de nossas receitas nos segmentos de seguros de saúde e de automóveis poderá nos tornar mais suscetíveis às condições desfavoráveis desses segmentos.

Os seguros nos segmentos de saúde e automóveis, somados, representaram 83,3% do total de prêmios de seguros e 81,2% do total das nossas receitas consolidadas para o período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. Devido a essa concentração, condições de mercado desfavoráveis que venham a afetar os seguros nos segmentos de saúde e de automóveis podem ter um efeito adverso mais expressivo sobre os nossos negócios do que em nossos concorrentes que possuem carteiras de seguro menos concentradas nesses segmentos. Essas condições desfavoráveis podem incluir a redução da venda de automóveis, com relação ao nosso negócio de seguros de automóveis ou, no que diz respeito ao nosso negócio de seguros de saúde, reduções significativas nos prêmios de seguros de saúde devido às restrições regulatórias sobre

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

os reajustes de prêmios de nossas apólices neste segmento, sendo que todos esses fatores poderiam ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

As joint ventures e alianças estratégicas, das quais parte de nossas receitas é resultante, não são exclusivas, e não as controlamos integralmente.

Celebramos *joint ventures* e alianças estratégicas com bancos no Brasil por meio das quais tais bancos vendem nossos produtos de seguro a seus clientes. As vendas realizadas por meio de instituições financeiras, incluindo aquelas realizadas por intermédio de nossa *joint venture* com o Banco do Brasil nos segmentos de seguros de saúde e de automóveis, representaram aproximadamente 18% dos nossos prêmios de seguros totais no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007. No futuro, alguns ou todos esses bancos podem decidir (i) não vender ou distribuir os produtos de seguros aos seus clientes, (ii) vender ou distribuir os produtos de seguro desenvolvidos por um ou mais dos nossos concorrentes ou (iii) vender ou distribuir seus próprios produtos de seguro ou de suas afiliadas. Como nossos contratos com esses bancos não são exclusivos, e os seus respectivos termos e condições podem ser alterados no futuro, não podemos garantir que continuaremos a auferir receitas de tais contratos no futuro, o que pode afetar adversamente nossos negócios.

Adicionalmente, com relação ao processo de decisão em nossas *joint ventures*, nós e nossos parceiros dependemos de um consenso para a implementação das estratégias de negócios (ou alterações em tais estratégias) a serem adotadas por tais *joint ventures*. Dessa forma, poderemos não ser capazes de operacionalizar as decisões tomadas nessas *joint ventures* da mesma forma que faríamos se detivéssemos integralmente esses negócios, o que pode afetar adversamente nossos negócios.

Nossas linhas de produtos de seguros estão altamente concentradas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e uma redução significativa de nossa participação de mercado, o desaquecimento da economia ou a ocorrência de desastres naturais ou provocados pelo homem nesses estados poderia ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

De acordo com as informações da SUSEP e da ANS, no exercício findo em 31 de dezembro de 2006, uma parcela de 64,9% dos nossos prêmios de seguros foi proveniente dos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro. Em 31 de dezembro de 2006, tínhamos uma participação de mercado nesses estados de 10,7% e 13,7%, respectivamente, de acordo com a SUSEP e ANS.

Se não formos capazes de manter ou aumentar nossa participação de mercado nesses estados, nossos prêmios de seguros e nossos resultados operacionais podem sofrer um efeito adverso relevante. Adicionalmente, um desaquecimento econômico nesses estados poderia ter um efeito adverso em nossos negócios, na medida em que a demanda por cobertura de seguros geralmente diminui com a redução do poder de compra.

Adicionalmente, a ocorrência de um desastre natural ou provocado pelo homem, ou o aumento dos índices de criminalidade nesses estados, teriam um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios, devido à alta concentração de nossas vendas nesses estados em comparação a outras seguradoras cujas receitas são diluídas em uma área geográfica maior. Adicionalmente, nos últimos dez anos, esses estados sofreram diversas enchentes e, dessa forma, os sinistros de automóveis e de ramos elementares em geral aumentaram durante essa época. Diante disso, podemos ter mais dificuldade em prever os sinistros que tenhamos que suportar ou o nível mais

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

apropriado de provisões técnicas que devamos constituir para estes desastres do que se nossas operações fossem conduzidas principalmente em regiões com padrões mais previsíveis.

Podemos ser adversamente afetados por decisões desfavoráveis em nossas ações pendentes de julgamento.

Estamos envolvidos em ações judiciais de natureza fiscal, cível e trabalhista. Em 30 de junho de 2007, nossas estimativas para as contingências totais em relação a essas ações eram de R\$2.347,8 milhões para as quais constituímos provisões para contingências no valor de R\$1.123,3 milhões. Em 30 de junho de 2007, tínhamos R\$1.406,0 milhões em contingências relacionadas a ações judiciais fiscais, representativas de 59,9% de nossas contingências totais, para as quais constituímos provisões para contingências no valor de R\$759,0 milhões. Constituímos provisões para contingências relativas a ações judiciais cíveis e trabalhistas a partir da data em que somos citados e não constituímos provisões para contingências judiciais decorrentes de ações que tenham sido, eventualmente, ajuizadas e recebidas pelo juízo, em relação às quais ainda não tenhamos sido citados. Nossas provisões para contingências relativas a ações judiciais cíveis e trabalhistas são constituídas com base em metodologia que leva em consideração nossa experiência anterior com desembolsos efetivamente realizados em ações judiciais da mesma natureza, já encerradas. Em alguns casos, também efetuamos depósitos judiciais para garantir o cumprimento das obrigações que possam eventualmente resultar das ações judiciais das quais somos parte. Em 30 de junho de 2007, tínhamos depositado R\$1.332,7 milhões em relação a diversas ações judiciais das quais somos parte. O desfecho dessas ações é incerto e podemos sofrer um efeito adverso relevante se nossas obrigações relativas a essas ações judiciais pendentes de julgamento excederem os montantes provisionados que constituímos para essas contingências.

Adicionalmente, estamos envolvidos em diversos processos instaurados pelos titulares de nossas apólices que anteriormente tinham clubes como estipulantes (um tipo de apólice de seguros de vida grupal celebrado entre a seguradora e um estipulante à qual um grupo não relacionado de pessoas irá aderir), que estão pleiteando, entre outras coisas, o cancelamento de tais apólices, e da manifestação favorável da SUSEP em relação a tal cancelamento, assim como o reestabelecimento de tais apólices. Embora tenhamos constituído nossas provisões técnicas em relação a tais apólices, as quais ainda estão em vigor em razão de decisões judiciais, de acordo com as regulamentações da SUSEP, não estabelecemos quaisquer provisões para contingências em relação a esses litígios uma vez que acreditamos que não precisaremos efetuar nenhum pagamento resultante de decisão judicial ou acordo. No entanto, uma decisão final desfavorável nesses processos poderia nos forçar a reestabelecer tais apólices, cujos termos e condições seriam financeiramente inviáveis para nós a longo prazo. Adicionalmente, qualquer decisão desfavorável nessas contingências também poderia prejudicar nossa reputação perante nossos clientes atuais e potenciais, o que poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Para obter mais informações sobre nossas ações pendentes, vide 'Atividades — Ações Judiciais'.

Nossos sistemas, políticas e procedimentos de gestão de riscos e relatórios internos poderão nos expor a riscos inesperados ou imprevistos, o que poderia afetar adversamente nossos negócios.

Nossas políticas e procedimentos para identificar, monitorar e gerenciar riscos podem não ser totalmente eficazes. Muitos de nossos métodos de gerenciamento de riscos e de nossas exposições são baseados no histórico do comportamento de mercado ou em estatísticas derivadas de modelos históricos. Esses métodos podem não prever exposições futuras, as quais poderiam ser

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

significativamente maiores do que aquelas indicadas pelas medidas históricas. Outros métodos de gerenciamento de riscos dependem da avaliação das informações relativas a mercados, clientes ou outros assuntos disponíveis ao público ou de outra forma acessíveis por nós, os quais, no entanto, podem não ser totalmente precisos, completos, atualizados ou adequadamente avaliados. Adicionalmente, uma parcela significativa das informações de negócios inserida em nossos sistemas é reunida por nossos escritórios em todo o Brasil. Na medida em que tais informações podem não ser adequadamente coletadas, as informações em que baseamos, ou com que alimentamos ou mantemos nossos modelos históricos e estatísticos podem ser incompletas ou incorretas, o que poderia gerar um efeito adverso relevante sobre nossos negócios. O gerenciamento dos riscos operacionais, legais e regulatórios exige a implementação, entre outras coisas, das políticas e dos procedimentos para registrar e verificar um grande número de transações e eventos, e essas políticas e procedimentos podem não ser completamente eficazes. Como resultado de seus trabalhos de auditoria da nossa Companhia e de suas subsidiárias, nossos auditores independentes reportaram que determinados controles internos de nossas subsidiárias apresentavam deficiências. Se não conseguirmos manter nossos controles internos operando de maneira efetiva, poderemos não ser capazes de reportar nossos resultados de maneira precisa ou prevenir a ocorrência de fraudes. A falha ou a ineficácia desses sistemas poderia ter um efeito adverso significativo em nossos negócios.

As aquisições ou os investimentos estratégicos pretendidos podem não ser bem sucedidos.

Como parte de nossa estratégia, podemos buscar nosso crescimento por meio de aquisições e/ou investimentos estratégicos em novas carteiras dentro dos segmentos de negócios nos quais operamos. A negociação de aquisições potenciais ou investimentos estratégicos, bem como a integração de um negócio adquirido ou do novo pessoal incorporado, poderia resultar em uma diversidade significativa dos recursos de gestão. As aquisições poderiam envolver inúmeros riscos adicionais, como prejuízos potenciais de ações imprevistas, contingências relativas a fundos de pensão ou ações e a incapacidade de gerar receitas suficientes para compensar os custos de aquisição.

Nossa capacidade de administrar nosso crescimento por meio de aquisições ou investimentos estratégicos, na medida em que buscamos essas opções, dependerá, em parte, de nosso sucesso em lidar com esses riscos. Qualquer falha nossa no sentido de implementar com sucesso nossas aquisições ou estratégias de investimento poderá ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

Somos controlados por um acionista controlador cujos interesses poderiam conflitar com os interesses de nossos outros acionistas.

Na data deste Prospecto, nossos Acionistas Controladores, detinham aproximadamente 86% do total das ações ordinárias votantes. Após a conclusão desta Oferta, nossos Acionistas Controladores deterão aproximadamente 74% do total das ações ordinárias votantes e, dessa forma, continuarão a exercer o controle sobre nós. Vide 'Principais Acionistas'. Dessa forma, nossos Acionistas Controladores têm, e após a Oferta continuarão tendo, o poder de exercer o nosso controle, podendo:

- eleger nossos conselheiros e diretores, definir nossa política de gestão e exercer o controle geral sobre nossa administração;
- decidir vender ou de outra forma transferir nossos principais ativos; e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

- decidir sobre qualquer ação que exija a aprovação dos acionistas, incluindo transações com partes relacionadas, reorganizações societárias, aquisições e alienações de ativos, e a oportunidade e o pagamento de quaisquer dividendos futuros.

Determinadas decisões relativas a nossas operações ou estrutura financeira podem conflitar com os interesses dos nossos Acionistas Controladores. Nossos Acionistas Controladores podem se interessar por transações que, em sua opinião, venham a aumentar o valor de seus investimentos patrimoniais ou participações, ainda que tais transações possam apresentar riscos ou prejudicar os interesses de nossos outros acionistas. Não podemos garantir que nossos conselheiros e diretores serão capazes de lidar com esses conflitos de interesses ou outros conflitos de forma imparcial.

Nosso nível de endividamento poderá ter um efeito materialmente adverso em nossa capacidade de responder às mudanças em nossos negócios, podendo limitar nossa capacidade de captar recursos para financiar futuras necessidades de capital.

Em 30 de junho de 2007, tínhamos empréstimos e financiamentos num total de R\$570,0 milhões. O nível significativo de nosso endividamento e nosso perfil de amortização poderão resultar em consequências importantes, que poderão ter efeito adverso relevante sobre nossos negócios, incluindo, entre outros, os seguintes:

- nossa capacidade de obter qualquer financiamento adicional necessário no futuro para capital de giro, despesas de capital, exigências de serviço da dívida ou outras finalidades, pode ser afetada;
- uma parcela significativa do fluxo de caixa de nossas atividades operacionais deve ser alocada ao pagamento do principal e dos juros de nosso endividamento, não devendo ser disponibilizada para outras finalidades;
- nosso nível de endividamento poderia limitar nossa flexibilidade em nos planejar para, ou em reagir à, concorrência e/ou alterações em nossos negócios ou os segmentos de nossa indústria; e
- nosso nível de endividamento poderia nos tornar mais vulneráveis no caso de um desaquecimento de nossos negócios.

Dependemos da manutenção de relações estáveis com prestadores de serviço competentes e de ílibada reputação para prover serviços a nossos clientes.

Nossas relações com os prestadores de serviços que oferecem suporte a nossos clientes, como oficinas, hospitais ou laboratórios, são importantes para as nossas operações. A negociação e a renovação dos contratos com esses prestadores de serviço devem considerar a viabilidade econômica de tais contratos para os prestadores de serviço e para nós. Adicionalmente, nossa rede de prestadores de serviço deve estar geograficamente distribuída de forma a garantir a qualidade e a disponibilidade dos serviços exigidos por nossos clientes. Poderemos sofrer efeito adverso relevante se não formos capazes de manter uma rede geograficamente distribuída e adequada de prestadores de serviço ou de negociar os contratos de serviços com tais prestadores de serviços de forma economicamente viável.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Dependemos de corretores de seguros independentes para vender nossos produtos de seguros e previdência complementar, os quais não vendem nossos produtos com exclusividade.

Dependemos de corretores de seguros independentes e não-exclusivos para vender nossos produtos de seguros e previdência complementar. No primeiro semestre de 2007, aproximadamente 82% de nossas vendas foram realizadas por nossa rede de corretores de seguros independentes. Esses corretores de seguros normalmente não concordam em oferecer nossos produtos de forma exclusiva e freqüentemente vendem os mesmos produtos oferecidos por nossos concorrentes. Adicionalmente, não temos contratos com esses corretores. Dessa forma, temos de competir agressivamente pelos serviços desses corretores de seguro, aumentando as comissões pagas ou reduzindo os preços de nossos produtos, o que pode ter um efeito adverso relevante nos nossos negócios.

A perda de membros de nossa administração ou nossa incapacidade de atrair e reter pessoal qualificado adicional poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Nossa capacidade de manter nossa posição competitiva depende, em grande parte, dos serviços prestados por nossos administradores. Nenhum dos membros da nossa administração está sujeito a qualquer contrato de trabalho de longo prazo ou contrato de não-concorrência. Não podemos garantir que seremos capazes de reter os membros da administração ou atrair pessoal qualificado para compor nossa administração. A perda de qualquer um dos membros de nossa administração ou nossa incapacidade de atrair e reter pessoal qualificado adicional poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Riscos Relativos aos Segmentos de Seguros, Assistência Privada à Saúde e Previdência Complementar

A competição pode ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

Operamos em um mercado cada vez mais competitivo no Brasil. Acreditamos que a competição nos nossos setores de atuação está baseada nos seguintes fatores:

- acesso e controle da rede de corretores de seguros independentes e capacidade de criar parcerias comerciais;
- tamanho e qualidade da rede de prestadores de serviço, os quais são parte integrante dos produtos de seguros;
- produtos e preço oferecidos aos consumidores;
- estrutura de comissionamento dos corretores de seguros independentes; e
- solidez financeira e reconhecimento da marca.

A concorrência em nosso segmento aumentou nos últimos anos como resultado, dentre outros fatores, (i) da adoção de práticas comerciais e políticas de subscrição mais agressivas e, em determinados momentos, predatórias, (ii) das condições de resseguro diferenciadas afetando nossas operações no segmento de seguros de riscos industriais e comerciais, (iii) da maior consolidação do mercado, devido em parte ao fato de seguradores menores terem sido incorporados ou adquiridos por nossos concorrentes afiliados a conglomerados financeiros

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

brasileiros ou multinacionais com atuação nos negócios de seguros ou previdência complementar e (iv) da maior capitalização e recursos financeiros de determinados concorrentes no setor de seguros no Brasil.

Nossos principais concorrentes são seguradoras subsidiárias de grandes bancos comerciais brasileiros, outras seguradoras independentes nacionais e subsidiárias brasileiras de grupos seguradores estrangeiros. Adicionalmente, as seguradoras afiliadas aos bancos possuem uma base de clientes extensa e amplas redes próprias bancárias para criar oportunidades de distribuição. Alguns de nossos concorrentes, particularmente as subsidiárias de bancos e seguradoras estrangeiras, possuem mais recursos financeiros e capacidade de distribuição do que nós. No segmento de assistência privada à saúde competimos também com as ASOs, cooperativas médicas, HMOs, cooperativas odontológicas e odontologias de grupo, e outras entidades de saúde privada similares.

Antes de 1996, as seguradoras estrangeiras detinham uma participação menos expressiva no mercado de seguros brasileiro em termos de prêmios de seguros, principalmente devido às restrições da legislação em vigor quanto aos investimentos estrangeiros. Desde a abertura do mercado de seguros a seguradoras estrangeiras em junho de 1996, as seguradoras estrangeiras reconhecidas e de grande porte constituíram *joint ventures* com seguradoras brasileiras. Adicionalmente, uma parcela significativa dos grupos de seguradoras estrangeiras com subsidiárias brasileiras tiveram acesso ao mercado de resseguro internacional, o qual geralmente oferece taxas de resseguro mais baixas do que as taxas disponíveis no mercado de resseguro brasileiro.

Devido à crescente concorrência no setor de seguros, não podemos garantir que seremos capazes de manter ou expandir nossa posição de mercado. Adicionalmente, na medida em que a concorrência por clientes passa a ser mais intensa e a demanda por uma adequada prestação de serviços ao cliente aumenta, podemos incorrer em maiores despesas para conquistar e reter os clientes, o que poderia ter um efeito adverso significativo em nossos negócios.

A imprevisibilidade dos custos de saúde e as dificuldades em mantê-los sob controle, juntamente com as restrições para reajustarmos os prêmios de seguros de saúde, poderiam ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

Nossos resultados operacionais no segmento de seguros de saúde dependem significativamente dos seguintes fatores: (i) estimativas precisas; (ii) controle dos custos dos serviços de assistência à saúde; e (iii) reajustes de prêmios autorizados pela ANS.

Como os custos dos serviços de assistência à saúde são normalmente assumidos pelas seguradoras, é essencial que tais seguradoras monitorem e controlem constantemente os custos e a frequência com que os procedimentos médicos são utilizados. Fatores como (i) características demográficas (como idade da população), (ii) avanços das tecnologias médicas (como uma maior variedade de exames laboratoriais para diagnósticos e tecnologia avançada em técnicas cirúrgicas, equipamentos médicos e produtos farmacêuticos), (iii) avanços nas práticas médicas, (iv) ajustes de moeda, (v) aumento das taxas de inflação, e (vi) aumento do Índice de Sinistralidade, podem contribuir para o aumento dos custos de saúde. Todos esses fatores são variáveis e estão além de nosso controle, e a maioria deles não permite o reajuste automático de prêmios de nossas apólices de seguros de saúde. Dessa forma, a nossa capacidade de prever e controlar os custos de saúde e manter políticas de preço adequadas pode sofrer efeito adverso relevante. Adicionalmente, como oferecemos seguros de saúde por meio de uma rede independente de prestadores de serviço preferenciais ou por meio do

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

reembolso das despesas médicas, alguns de nossos concorrentes, os quais fornecem esses serviços por meio de sua rede própria de prestadores de serviço, incorrem em custos operacionais menores em comparação aos nossos.

Adicionalmente, as regulamentações de seguros de saúde impõem condições em relação à prestação de serviços de seguros, que podem aumentar nossos custos, incluindo (i) a obrigação de fornecer uma cobertura mínima para um grupo determinado de doenças e um nível mínimo de assistência, (ii) a proibição de rejeitar novos segurados (exceto em circunstâncias muito especiais), e (iii) a obrigação de cobrir condições de saúde preexistentes.

Por fim, reajustes sobre os prêmios de seguros de saúde individuais estão sujeitos à prévia autorização da ANS. Os reajustes são normalmente efetuados com base nos índices que refletem a inflação anual dos custos relacionados a serviços e materiais médicos. No entanto, pode haver distorções entre os diferentes índices utilizados para ajustar nossos custos e aqueles utilizados para ajustar nossos prêmios de seguros, podendo resultar em ajustes de prêmios abaixo da inflação efetivamente registrada e, dessa forma, insuficientes para cobrir nossos reais custos de assistência à saúde. O risco de tais distorções pode aumentar se a ANS decidir adotar certas políticas discricionárias, atuariamente inadequadas. Qualquer aumento nos custos de saúde resultante dessas regulamentações ou ajustes de prêmios mais baixos poderia ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

Se os sinistros, benefícios e resgates atuais excederem nossas provisões, poderemos ser adversamente afetados.

As nossas operações e nossa situação financeira dependem da nossa capacidade de avaliar precisamente os possíveis sinistros, benefícios e resgates devidos nos termos das apólices de seguro e dos planos de previdência complementar que emitamos. Constituímos provisões para cobrir nossas obrigações com o pagamento dos sinistros, benefícios e resgates oriundos de nossas apólices de seguros e planos de previdência complementar, assim como outras provisões técnicas relacionadas com, entre outros fatores, prêmios não ganhos de apólices de seguros, riscos não expirados relativos a nossos planos de previdência complementar e resgates futuros em nossas apólices de seguros de vida e planos de previdência complementar. Nossas atuais provisões técnicas são baseadas em estimativas que envolvem projeções atuariais e estatísticas quanto ao custo final que incorreremos com o pagamento dos sinistros, de acordo com as informações conhecidas no momento, envolvendo tendências futuras em termos de severidade e frequência dos sinistros, teses jurídicas acerca de nossas obrigações, entre outros fatores. Dessa forma, a fixação de um nível apropriado de provisões de sinistros é um processo inerentemente incerto. Os sinistros reais e as despesas de sinistros poderão divergir, em alguns casos significativamente, das estimativas de provisões refletidas em nossas demonstrações financeiras. Os sinistros reais podem ser maiores que os montantes provisionados por nós devido a diversos fatores, incluindo o aumento no número de sinistros e custos mais altos para a liquidação dos sinistros existentes do que os custos inicialmente estimados por nós. Se as perdas reais forem significativamente superiores a nossas estimativas, poderemos ser expostos a um aumento significativo em nossas provisões técnicas. Não podemos garantir que nossas provisões refletirão precisamente os custos reais por nós incorridos. Qualquer insuficiência significativa nas provisões, em comparação aos sinistros reais, poderia ter um efeito adverso relevante nos nossos negócios.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Os efeitos de futuros sinistros e de questões relativas a coberturas são incertos e podem ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Alterações nas práticas habituais dos segmentos em que operamos, das condições jurídicas, sociais e ambientais poderão fazer surgir questões inesperadas e imprevisíveis relacionadas aos sinistros e aos riscos cobertos. Essas questões podem ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios, no sentido de aumentar a abrangência dos riscos cobertos além do previsto em nossas premissas de subscrição ou a quantidade e a extensão dos sinistros. Em alguns casos, o reflexo de tais mudanças poderá não ser percebido mesmo algum tempo após a emissão das apólices de seguros. Adicionalmente, não podemos prever até que ponto os tribunais poderão ampliar a responsabilidade civil decorrente de nossas apólices de seguro. Dessa forma, a extensão total da nossa responsabilidade em relação a nossas apólices de seguro pode não ser conhecida por muitos anos após terem sido emitidas. Esses efeitos, bem como outros efeitos imprevisíveis referentes aos sinistros e coberturas de sinistros são extremamente difíceis de serem estimados e podem ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

Os sinistros podem variar de um período para outro e as diferenças entre os sinistros realmente ocorridos e as nossas premissas de subscrição e constituição de provisões podem gerar um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios.

Nossos resultados dependem significativamente da consistência entre os sinistros realmente ocorridos e as premissas que utilizamos para a determinação de preços de nossos produtos e das nossas obrigações relativas a benefícios e sinistros futuros. Determinamos os passivos decorrentes de nossas obrigações relativas a benefícios e sinistros futuros com base no pagamento esperado de tais benefícios, calculados por meio de premissas de retorno de investimentos, mortalidade, incidência de doenças, despesas, retenção de clientes e sinistros, bem como determinados fatores macroeconômicos, como inflação e juros. Essas estimativas são baseadas em nossa experiência passada, projeções atuariais e estatísticas, bem como avaliações feitas pela nossa administração em relação às informações disponíveis atualmente. Essas estimativas podem diferir de nossa experiência real e, dessa forma, não podemos determinar precisamente os valores a serem definitivamente pagos para liquidar essas obrigações ou quando tais pagamentos deverão ser feitos. Esses montantes podem diferir daqueles estimados, particularmente quando tais pagamentos venham a ser efetuados no futuro, como é o caso de determinados produtos de seguros de vida e de previdência complementar. Avaliamos periodicamente nossa exposição a tais obrigações, de acordo com as alterações nas premissas utilizadas, bem como nos benefícios e nos sinistros reais. Imputamos ou creditamos mudanças em nossas obrigações no período em que tais obrigações são determinadas ou recalculadas. Na medida em que os sinistros reais são menos favoráveis do que nossas estimativas, é possível que tenhamos que aumentar nossas provisões de sinistros, o que poderia ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

A falha de qualquer um dos métodos de limitação de perdas que empregamos como parte de nossas políticas de subscrição de apólices poderia ter um efeito adverso significativo nos nossos negócios.

Procuramos reduzir nossa exposição a perdas adotando diversos métodos de limitação de danos como parte de nossas políticas de subscrição de apólices, incluindo (i) a adoção de limites de retenção para determinadas linhas de negócio de seguros mais estritos do que exigidos pelas regulamentações de seguro; e (ii) o estabelecimento de determinados pré-requisitos antes de concordarmos em oferecer cobertura, como a instalação de dispositivos de rastreamento em determinados veículos segurados. Também procuramos considerar o maior número de variáveis

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

possível, atribuindo-lhes níveis adequados de importância de forma a avaliar os riscos associados a uma determinada proposta de seguro. Não podemos garantir que esses métodos de limitação de perdas venham a reduzir efetivamente nossos prejuízos ou que estejamos analisando ou atribuindo a devida importância a todas as variáveis relevantes para a determinação dos riscos associados a uma determinada cobertura. Como resultado da ocorrência de eventos inesperados sobre riscos segurados, poderíamos sofrer prejuízos com valores superiores aos estimados, o que poderia ter um efeito adverso relevante sobre os nossos negócios.

O aumento nos índices de criminalidade e catástrofes, os avanços das técnicas médicas e dos produtos farmacêuticos, e outros fatores além de nosso controle poderiam resultar em prejuízos inesperados, o que poderia ter um efeito adverso significativo sobre os nossos negócios.

Os índices de criminalidade no Brasil aumentaram nos últimos anos e podem ter um impacto direto nos sinistros, o que pode afetar significativamente algumas de nossas linhas de negócios. Os crimes que podem afetar nosso negócio incluem roubo de veículos, de patrimônio e homicídios. Dessa forma, nossas linhas de negócio de seguros de automóveis, outros ramos elementares e de vida podem registrar resultados inferiores aos projetados inicialmente por nós devido ao número crescente de sinistros resultantes de crimes. Esse aumento nos índices de violência no Brasil é um fator de risco que não podemos controlar ou prever, bem como não podemos garantir que os índices de violência não continuarão a aumentar no futuro.

Outros eventos imprevisíveis, incluindo catástrofes naturais (como enchentes, explosões ou incêndios), bem como desastres provocados pelo homem (como tumultos ou ataques de gangues ou terroristas) podem resultar em prejuízos inesperados. Entre as catástrofes climáticas que afetam o Brasil, enchentes importantes nas Regiões Sul e Sudeste foram responsáveis por uma parcela significativa dos prejuízos resultantes de catástrofes naturais enfrentados pelas seguradoras brasileiras, como resultado dos estragos significativos sofridos por essas regiões, responsáveis pela maioria das apólices de seguros emitidas no Brasil. Adicionalmente, não podemos prever se tais eventos irão ocorrer em um determinado ano. Enquanto determinado ano pode ficar relativamente livre de grandes problemas climáticos ou desastres naturais, outro ano pode apresentar diversos desses eventos, fazendo com que os resultados deste ano sejam significativamente piores do que os daquele outro ano.

De acordo com as práticas do setor de seguros brasileiro, estabelecemos provisões para os sinistros resultantes de catástrofes somente depois de termos analisado a exposição e os danos resultantes do evento. Não podemos garantir que as provisões técnicas que estabelecemos serão adequadas para cobrir os sinistros efetivamente apurados. Adicionalmente, contratamos cobertura de resseguro para determinados tipos de risco e concentrações geográficas de risco associadas a sinistros resultantes de catástrofes. Não podemos garantir que a cobertura de resseguro de catástrofes que contratamos será adequada para nos proteger de prejuízos significativos ou continuarão a estar disponíveis no futuro a taxas comercialmente razoáveis. Dessa forma, uma catástrofe ou diversos eventos catastróficos poderiam resultar em nossa obrigação de pagar sinistros significativamente mais altos que o esperado, o que poderia nos afetar adversamente.

Avanços repentinos na tecnologia associada à medicina e aos produtos farmacêuticos poderiam também ter um efeito adverso relevante em alguns de nossos produtos de seguros de vida e previdência complementar, na medida em que podemos ser obrigados a pagar mais benefícios aos beneficiários sobreviventes do que o originalmente estimado. Adicionalmente, se por um

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

lado os produtos médicos e farmacêuticos podem reduzir nossos prejuízos com custos de saúde, por outro lado podem aumentar os custos se a tolerância dos pacientes aos sintomas da doença for prolongada sem que a cura seja definitiva.

Dependemos das receitas financeiras e do desempenho de nossos investimentos; sendo assim, a volatilidade dos ativos financeiros e da economia pode ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

Dependemos do resultado de nossa carteira de investimentos para obtermos uma parcela significativa de nossas receitas financeiras e rendimentos. Nossos investimentos estão sujeitos a riscos de mercado e variações, muitos dos quais não podemos controlar, incluindo a volatilidade dos mercados de títulos e valores mobiliários, variações nas taxas de juros, riscos inerentes a determinados valores mobiliários e a existência de exigências regulatórias em relação à diversificação da carteira de investimento das seguradoras. Por exemplo, os investimentos em renda variável têm sido sujeitos a altos níveis de volatilidade, os quais têm, de tempos em tempos, afetado nossa capacidade de obter níveis adequados de retorno sobre tais investimentos.

Adicionalmente, as normas aplicáveis a nós determinam que devemos investir em títulos denominados em real emitidos primordialmente pelo Governo Federal. As taxas de juros no Brasil podem ser influenciadas por diversos fatores, incluindo a política monetária brasileira, as condições políticas e econômicas brasileiras e internacionais e outros fatores além de nosso controle. Apesar das políticas de *hedge* que adotamos para nos proteger da exposição às variações nas taxas de juros, não podemos garantir que seremos capazes de nos proteger de todos os riscos relacionados às variações nas taxas de juros. Adicionalmente, nos últimos anos, as taxas de juros diminuíram, afetando nossa capacidade de manter investimentos atrativos sobre nossa carteira de investimento de renda fixa.

A ocorrência de sinistros grandes e/ou inesperados pode nos forçar a liquidar os títulos em momento desfavorável, o que pode fazer com que incorramos em perdas. Se não estruturarmos nossa carteira de investimento de acordo com nossas obrigações, podemos ser forçados a liquidar os investimentos antes do vencimento, incorrendo em prejuízos significativos, para cobrir tais obrigações. Grandes perdas em nossos investimentos poderiam diminuir significativamente nossa base de ativos, o que poderia ter efeito adverso relevante em nossa situação financeira e nossos resultados operacionais, o que, por sua vez, teria um efeito adverso relevante em nossa capacidade de condução de novos negócios. Não podemos garantir que não sofreremos perdas significativas em relação a nossos investimentos, o que poderia ter um efeito adverso relevante nos nossos negócios.

Se as renovações de nossas apólices de seguros não corresponderem a nossas expectativas, nossos prêmios de seguros no futuro poderiam ser adversamente afetados.

A maioria de nossas apólices de seguros, incluindo nossas apólices de automóveis, saúde grupal e vida em grupo, tem validade de um ano. Fazemos estimativas acerca da renovação de nossas apólices de seguro. Se as renovações efetivamente observadas não atenderem a nossas expectativas, ou se as renovações forem realizadas em termos que nos sejam menos favoráveis do que aqueles contidos nas apólices de seguros originais, nós e nossos prêmios de seguros no futuro poderíamos sofrer efeito adverso relevante.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

O sistema regulatório sob o qual operamos e suas alterações potenciais poderiam ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

As empresas participantes dos mercados de seguros, assistência privada à saúde, previdência complementar e Administração de Recursos estão sujeitas à supervisão extensiva e contínua por parte do Governo Federal. As principais agências regulatórias de nossos negócios são: (i) a SUSEP, com relação aos produtos de seguros e previdência complementar, (ii) a ANS, com relação aos produtos de assistência privada à saúde, incluindo seguros de saúde, e (iii) o Banco Central e a CVM com relação ao nosso negócio de Administração de Recursos. As regulamentações governam todos os aspectos das operações das seguradoras brasileiras, incluindo exigências de capital mínimo, reservas obrigatórias, margens de solvência, coberturas de seguro obrigatórias (por exemplo, seguros de saúde), modelos de apólices, aumentos de preços, exigências contábeis, de investimento e estatísticas. O descumprimento das regras de seguros pode nos impor sanções que podem variar de multas até o cancelamento de nossa autorização para operar (vide 'Aspectos Regulatórios'). Como resultado das freqüentes alterações nas regulamentações de seguro, nossos resultados operacionais podem não ser necessariamente indicadores de nossos resultados futuros.

Adicionalmente, a regulamentação dos negócios de seguros e de assistência privada à saúde no Brasil protege principalmente os titulares de apólices de seguros e de planos de saúde, e não as seguradoras e empresas de assistência privada à saúde, e seus respectivos acionistas. Nossos negócios de seguros e Administração de Recursos estão sujeitos a regulamentação e supervisão extensa e rigorosa no Brasil. Por exemplo, nos últimos anos o Governo Federal impôs regulamentações de controle de preços em diversos produtos oferecidos pelo setor de seguros para controlar os aumentos dos prêmios em relação à inflação no Brasil. Tais controles foram diretamente responsáveis por nossa decisão em 2004 de descontinuar a venda de seguros de saúde individual, o que fez com que o número de vidas cobertas por nossas apólices de seguros de saúde individual, em comparação ao número total de vidas cobertas por toda a nossa carteira de seguros de saúde, diminuísse de 32,1% em 31 de dezembro de 2004 para 29,7% em 30 de junho de 2007.

No início de 2007, a SUSEP emitiu exigências de capital mínimo mais rigorosas aplicáveis às seguradoras sob sua jurisdição, às quais, dentre as já regulamentadas, as seguradoras devem se adaptar dentro de três anos a partir de 1.º de janeiro de 2008. Exigências de capital da mesma forma mais rigorosas foram adotadas também em outros países, embora as respectivas agências reguladoras tenham fornecido mais tempo às seguradoras sob sua jurisdição para que estas pudessem se preparar e se adaptar a essas novas exigências. Embora não esperemos enfrentar dificuldades para atender a essas novas exigências de capital mínimo, não temos certeza de que a SUSEP não irá no futuro aprovar outras regras mais rigorosas dessa natureza ou que não teremos dificuldades em cumprir com exigências mais rigorosas impostas no futuro. A nossa incapacidade de cumprir com as exigências de capital mínimo poderia impedir nosso crescimento, reduzir nossa participação de mercado e, dessa forma, ter um efeito adverso significativo sobre nossos negócios, uma vez que o cumprimento de tais exigências presume que as seguradoras mantenham níveis mínimos de patrimônio líquido ajustado compatíveis com os respectivos níveis de atividades, conforme medido pelo montante de prêmios retidos ou sinistros retidos ou, alternativamente, dos seus riscos de subscrição.

Adicionalmente, devido à estrutura jurídica e regulatória abrangente de nosso setor, as seguradoras e as administradoras de recursos (entre outras instituições financeiras) estão sujeitas a regras específicas brasileiras de insolvência e liquidação, as quais, de forma a proteger os clientes dessas companhias, podem responsabilizar solidariamente o acionista controlador pelas dívidas das companhias, caso os ativos sejam insuficientes para cobrir os passivos.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Embora existam poucos precedentes no Brasil acerca da cobertura de tais passivos, se nossas subsidiárias seguradoras e administradoras de recursos enfrentarem tais processos de insolvência e liquidação podemos vir a ser responsabilizados por quaisquer passivos excedentes em relação aos ativos de nossas subsidiárias.

Não podemos garantir que o Governo Federal não alterará as leis e/ou os regulamentos de modo a limitar os aumentos dos prêmios, impor padrões mais restritos ou alterações que de outra forma teriam um efeito adverso relevante sobre nossos negócios. A estrutura regulatória que governa as seguradoras e instituições financeiras brasileiras está em constante evolução e novas leis e regulamentações poderiam ser adotadas, executadas ou interpretadas de forma a ter um efeito adverso relevante sobre nossos negócios.

A maioria de nossas coberturas de resseguro foi obtida junto ao IRB, resultando em um grau mais elevado de riscos de crédito de resseguro para nós.

Até a promulgação da Lei Complementar nº 26/07, nossas seguradoras e as demais seguradoras brasileiras podiam contratar resseguro somente com o IRB, ressegurador controlado pelo governo que detinha a exclusividade da atividade de resseguros no Brasil. Essa situação ainda acontece na prática, uma vez que a lei que extinguiu o monopólio de resseguros brasileiro ainda não foi integralmente regulamentada pela CNSP e SUSEP e, dessa forma, ainda não podemos contratar resseguros de outras resseguradoras. Dessa forma, a maior parte de nossas coberturas de resseguros foi obtida por meio do IRB e acreditamos que podemos estar sujeitos a um grau mais elevado de riscos de crédito sob nossos contratos de resseguros em comparação, por exemplo, com as seguradoras dos Estados Unidos, as quais normalmente diversificam seus riscos de crédito de resseguros com diversas resseguradoras. Dessa forma, nossa exposição aos riscos de crédito de uma única resseguradora pode ter um efeito adverso significativo nos nossos negócios e, uma vez que o IRB não seja capaz de honrar seus contratos de resseguros, dependeríamos do Governo Federal (acionista controlador do IRB) para fazê-lo.

Somos responsáveis pelo pagamento dos sinistros aos detentores de apólices caso as resseguradoras não cumpram com suas obrigações de acordo com os contratos de resseguro.

A contratação de resseguro não nos libera de nossa responsabilidade final perante os detentores de apólices caso a resseguradora não cumpra com suas obrigações de acordo com os contratos de resseguro. Dessa forma, a insolvência ou a relutância das resseguradoras para efetuar o pagamento de acordo com os termos dos contratos de resseguro pode ter um efeito adverso significativo sobre nossos negócios. Somos responsáveis pelos prejuízos dos detentores de apólices independentemente do pagamento do ressegurador.

O aumento da inflação e variações das taxas de juros podem ter um efeito adverso significativo em nossos negócios.

Os efeitos da inflação poderão aumentar os custos dos sinistros resultantes de catástrofes ou outros eventos no futuro. O cálculo de nossas provisões de sinistros e despesas de sinistros inclui provisões para pagamentos futuros de sinistros e despesas de sinistros, como tratamento médico e custos judiciais. Na medida em que a inflação aumenta esses custos acima das provisões constituídas para tais sinistros, precisaremos aumentar nossas provisões de sinistros com uma redução correspondente em nosso lucro líquido no período em que tal insuficiência for identificada. Adicionalmente, nosso crescimento histórico, bem como de todo o segmento de seguros brasileiro, tem sido adversamente afetado por períodos de taxas inflacionárias altas no

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Brasil. Esse cenário é particularmente aplicável aos nossos produtos de seguros de vida e previdência complementar. Poderemos sofrer efeito adverso relevante caso a inflação volte a ser uma questão relevante para o Brasil.

Os resultados de nossas operações e nossa situação financeira também são afetados pelas variações das taxas de juros. O Brasil tem um histórico de altas taxas de juros devido às políticas monetárias adotadas para combater a inflação. Não temos garantia de que o Governo Federal não irá adotar medidas adicionais, incluindo o aumento das taxas de juros, para controlar a inflação. No caso de aumento das taxas de juros no futuro, os cancelamentos ou resgates das apólices de seguros e planos de previdência podem aumentar no sentido de que os detentores das apólices podem procurar outros investimentos com taxas de retorno maiores. Esse processo pode resultar em reduções no nosso caixa, nos forçando a vender nossos ativos investidos quando seus respectivos preços estiverem adversamente afetados pelo aumento das taxas de juros de mercado, o que pode resultar em prejuízos para nossos investimentos. No entanto, se as taxas de juros diminuírem, nosso lucro resultante de nossos investimentos pode também ser reduzido, afetando nossos resultados operacionais. Adicionalmente, a medida em que os instrumentos financeiros de nossa carteira de investimento vencerem, poderemos ter de reinvestir os recursos recebidos em investimentos com taxas de juros menores. Todos esses fatores poderão ter um efeito adverso relevante em nossos negócios.

Principais Fatores que Afetam os nossos Resultados de Operações

Efeito das Condições Macroeconômicas do Brasil nos Resultados de nossas Operações

Os resultados de nossas operações são afetados significativamente pelas condições macroeconômicas do País. Esperamos que o crescimento da economia brasileira facilite o crescimento de nossas operações, visto que com maiores níveis de renda disponíveis para os consumidores, espera-se um provável aumento do poder de compra destes para adquirir nossos produtos.

Em 2004, o Brasil iniciou um ciclo de crescimento econômico, particularmente nos setores que são mais sensíveis à expansão do crédito, como, por exemplo, o ramo imobiliário. Os sinais de recuperação econômica resultaram em um fortalecimento do mercado de trabalho e em um aumento na renda disponível da população. O PIB cresceu 5,7% e o Brasil teve um superávit da balança comercial de US\$33,7 bilhões. O Brasil anunciou um superávit fiscal primário de 4,6% do PIB em 2004, acima da meta de 4,3% estabelecida pelo FMI. O aumento nas exportações e investimentos estrangeiros diretos resultou em um superávit na balança de pagamentos do Brasil de mais de US\$ 11,7 bilhões (equivalente a 1,9% do PIB do Brasil em 2004), o que possibilitou que o Brasil reduzisse sua dívida em moeda estrangeira e aumentasse seu percentual de exportações em relação à dívida em moeda estrangeira, melhorando significativamente o perfil de risco da economia. A taxa média de desemprego caiu de 10,9% em 2003 para 9,6% em 2004 nas principais áreas metropolitanas do Brasil, de acordo com as estimativas publicadas pelo IBGE, o que resultou em um aumento na demanda por bens e serviços. Em 2004, o real teve apreciação de 8,8% em relação ao Dólar. A inflação medida pelo IPCA foi de 7,6%, dentro da meta estabelecida pelo CMN. Entretanto, o Banco Central manteve uma política monetária conservadora visando cumprir sua meta inflacionária anual para 2005 (5,1%, considerando uma variação de até 2,5 pontos percentuais). As taxas de juros permaneceram altas e a taxa *overnight* do Banco Central, ou taxa SELIC, alcançou 17,8% em 2004.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Em 2005, o Banco Central mantinha altas taxas de juros. Entretanto, como resultado da desaceleração econômica do Brasil durante o ano, em setembro de 2005 o Governo Federal iniciou um processo de reduções graduais da taxa de juros. Em 31 de dezembro de 2005, a taxa SELIC foi 18,1%. Em 2005, o PIB cresceu 2,9% e o Brasil teve um superávit da balança comercial de US\$ 44,7 bilhões, o maior em toda a sua história. O real apreciou-se 13,4% em relação ao Dólar em 2005 e a taxa média de desemprego nas principais regiões metropolitanas do Brasil diminuiu de 9,6% em 2004 para 8,3% em 2005, de acordo com estimativas do IBGE. Em 2005, a taxa média de inflação, medida pelo IPCA, foi de 5,7%.

Durante 2006, o real apresentou uma apreciação de 9,5% em relação ao Dólar. Apesar desta apreciação, o superávit da balança comercial do Brasil para 2006 atingiu US\$ 46,1 bilhões. Em 31 de dezembro de 2006, dois meses após a reeleição do Presidente Luis Inácio Lula da Silva, a taxa SELIC alcançou 13,2%. A média de desemprego nas principais áreas metropolitanas do Brasil aumentou de 8,3% em 31 de dezembro de 2005 para 8,4% em 31 de dezembro de 2006, de acordo com o IBGE. Em 2006, a taxa de inflação, conforme medida pelo IPCA, foi de 3,1%. A meta anual de inflação pelo IPCA definida pelo Banco Central para 2007 é de 4,5%, considerando um intervalo de até dois pontos percentuais.

No período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, o real apreciou-se 11,0% em relação ao Dólar e a taxa de inflação, conforme medida pelo índice IPCA, foi de 2,1%. Em 30 de junho de 2007, a taxa SELIC atingiu 11,9% e em 05 de setembro de 2007 foi de 11,25%.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

A tabela abaixo apresenta os indicadores econômicos selecionados da economia do Brasil para os períodos indicados.

	Exercício findo em 31 de dezembro de			Período de seis meses findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
PIB.....	5,7%	2,9%	3,7%	2,7%	4,9%
Inflação (IPCA)	7,6%	5,7%	3,1%	1,5%	2,1%
Inflação (IGP-M) ⁽¹⁾	12,4%	1,2%	3,8%	1,4%	1,5%
Juros (TJLP) ⁽²⁾	9,8%	9,8%	6,9%	8,2%	6,5%
Juros (CDI) ⁽³⁾	16,2%	19,0%	15,0%	7,8%	6,0%
Variação cambial R\$/US\$	(8,8)%	(13,4)%	(9,5)%	(8,1)%	(11,0)%
R\$ por US\$1,00 (fim do período)	R\$2.654	R\$2.341	R\$2.138	R\$2.164	R\$1.926
R\$ por US\$1,00 (média) ⁽⁴⁾	R\$2.917	R\$2.413	R\$2.168	R\$2.180	R\$2.030

Fonte: FGV, BNDES, Central Bank e IBGE.

(1) IGP-M é o índice geral de preços medido pela FGV.

(2) TJLP é a taxa de juros aplicada pelo BNDES para financiamentos de longo prazo (fim do período)

(3) CDI é a taxa média de depósito interbancário de um dia (acumulado em períodos mensais, ajustada).

(4) Representa a média das taxas de câmbio no último dia de cada mês durante o ano apresentado.

Efeitos da Inflação, Taxas de Juros e Variação Cambial nos Resultados de Nossas Operações

Os resultados de nossas operações são afetados pela inflação. Praticamente todos os nossos custos e despesas são incorridos em reais. A maior parte desses custos e despesas no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007 era representada por sinistros retidos relacionados aos vários tipos de seguros oferecidos por nós, por comissões de corretagem e despesas relacionadas, e por despesas administrativas. Fatores que afetam esses custos incluem os efeitos da inflação, e aumentos no custo de serviços de assistência médica, no custo de consertos de automóveis, e no valor de veículos e outros bens seguráveis. A inflação pode causar um aumento do custo de sinistros no futuro. Nosso cálculo de provisões para sinistros e despesas com sinistros incluem suposições sobre pagamentos futuros para liquidação de sinistros e contingências. Na medida em que a inflação gere um aumento desses custos que supere as provisões que estabelecemos para esses sinistros, seremos obrigados a aumentar nossas provisões para sinistros com uma correspondente redução em nosso lucro líquido no período em que a insuficiência for identificada. Quando possível, buscamos reduzir este efeito aumentando os prêmios que cobramos em nossos produtos de seguro.

Os resultados de nossas operações também são afetados por movimentos nas taxas de juros de mercado, com as taxas crescentes de juros tendo geralmente um efeito positivo sobre os resultados das operações e taxas decrescentes tendo geralmente um efeito negativo. Uma parte substancial de nossos ativos está investida em títulos de renda fixa, cuja taxa bruta de retorno é determinada substancialmente pelo nível das taxas de juros de mercado no Brasil. Uma parte do nosso saldo de prêmios a receber também é corrigida de acordo com as taxas de mercado.

Além disso, os resultados de nossas operações também são afetados pela flutuação de taxas de câmbio, particularmente do Dólar em relação ao real, visto que parte de nossas aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos está atrelada ao Dólar. Uma apreciação do Dólar em relação ao real faria com que o valor de nossas aplicações financeiras atreladas ao Dólar apreciasse em valor, ao mesmo tempo em que aumentaria o valor dos nossos empréstimos ou

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

financiamentos atrelados a essa moeda, na medida em que partes desses empréstimos e financiamentos não estão protegidos por *hedge* ou, mesmo se protegidos, a proteção pode não ser suficiente.

Efeito do Ambiente Regulatório nos Resultados de Nossas Operações

O ambiente regulatório no qual estamos inseridos tem um impacto significativo em nossa condição financeira e nos resultados de nossas operações. Por exemplo, no início de 2007, o CNSP emitiu normas aumentando os requisitos mínimos de capital aplicáveis às linhas de negócios de seguros não-saúde, os quais teremos que cumprir dentro de três anos, com início em 2008 (assumindo que todos os aspectos desses novos requisitos tenham sido regulamentados até tal ano). Para cumprir esses requisitos, nosso patrimônio líquido ajustado deve ser compatível com nosso nível de atividades, conforme determinado pelas normas do CNSP, tendo como base os prêmios de seguros que obtemos e os sinistros em que incorremos. Se nosso patrimônio líquido ajustado for insuficiente para o nosso atual nível de negócios, teremos que levantar capital adicional ou ceder uma parte maior de nossos prêmios de seguros a resseguradores, o que, por sua vez, reduziria os nossos lucros.

O CNSP pode emitir novas normas diminuindo os limites de retenção aplicáveis a nós. Se isso acontecer, teríamos que ceder uma parte maior dos riscos que seguramos a resseguradoras, como por exemplo o IRB, o que também reduziria nossa lucratividade ou faria com que nossos prêmios retidos (após o pagamento de sinistros e despesas de comercialização) fossem insuficientes para pagar nossas despesas administrativas e outras despesas inerentes a nossas atividades.

Com a promulgação de uma nova legislação no início de 2007, ainda não totalmente regulamentada, que abriu o mercado de resseguros do Brasil a outras empresas além do IRB, acreditamos que os prêmios de resseguro possam diminuir gradualmente. Também acreditamos que a entrada de novas companhias de resseguro no mercado brasileiro irá gerar um fluxo maior de informações em nossa indústria, o que pode levar a uma maior precisão no cálculo do preço de determinadas apólices de seguros, tais como as referentes aos nossos negócios de outros ramos elementares, cujo preço é, em última instância, uma função dos prêmios de resseguro que pagamos aos resseguradores, visto que seus riscos cobertos são substanciais e requerem uma quantia significativa de resseguro. O aumento no nível de informação sobre resseguro pode nos possibilitar uma maior qualidade na precificação dessas apólices de resseguro, o que poderia, por sua vez, elevar nossa lucratividade.

Efeito da Concorrência em nossas Condições Financeiras e Resultados de Operações

O mercado brasileiro de seguros experimentou significativa consolidação nos últimos anos. Diversas companhias internacionais de seguro entraram no mercado brasileiro através de *joint ventures*, aquisições de carteira e aquisições de companhias de seguro brasileiras. Companhias de seguro internacionais e companhias de seguro brasileiras associadas a grandes conglomerados financeiros aumentaram a concorrência no mercado brasileiro de seguros devido aos seus níveis mais altos de capitalização, que permitiu que promovessem políticas agressivas de preços, diminuindo os prêmios cobrados dos clientes. O segmento de seguros de automóveis, por exemplo, é altamente sensível a preços, pois atende, em sua maioria, à classe média. Portanto, podemos perder temporariamente participação no mercado se optarmos por não nos envolver na concorrência de preços e, em vez disso, mantivermos nossas políticas de *underwriting* e preços historicamente mais estritas, o que leva a preços mais altos.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Resseguro

Adquirimos proteção de resseguro com o fim de reduzir nossa exposição aos riscos que cobrimos. A maior parte do nosso resseguro cedido é proveniente de nossas apólices de seguros de outros ramos elementares. Em consequência de restrições regulatórias vigentes no Brasil anteriormente a 16 de janeiro de 2007, o IRB, a resseguradora do governo, é a nossa principal resseguradora, a quem cedemos quase toda nossa exposição aos riscos. As cessões de resseguro a outras resseguradoras anteriormente requeriam a prévia aprovação do IRB. Em 30 de junho de 2007, tínhamos somente três acordos de resseguro com outras resseguradoras que não fossem o IRB. O IRB ou outras resseguradoras não tem obrigações pendentes de longo prazo para conosco. A tabela a seguir apresenta a nossa retenção líquida por tipo de seguro no exercício de emissão de apólices de 2007.

Retenção Líquida

Incêndio - todos os riscos (comércio de pequeno porte).....	R\$2,0 milhões por risco
Incêndio - todos os riscos (contas grandes).....	R\$2,0 milhões por risco
Responsabilidade geral	R\$2,7 milhões por risco
Transportes (nacional e internacional).....	US\$0,8 milhão por risco e por evento
Riscos de engenharia e técnicos	R\$5,0 milhões por risco
Casco marítimo.....	US\$0,5 milhão por risco e por evento
Crédito	R\$1,4 milhões por risco
Catástrofe, colisão, tumulto	R\$2,0 milhões por evento - limite de proteção por evento adquirido de resseguradoras R\$20,0 milhões
Aviação geral	R\$0,3 milhão por risco

De acordo com os mapas do Munich Re Nat Cat, o Brasil é considerado Zona 0 no que diz respeito a terremotos, e sua exposição a ventos e tempestades é também considerada muito baixa. As zonas de inundação se restringem a locais específicos, não sendo consideradas críticas. O Brasil não é considerado um país exposto a outros riscos significativos, como tsunamis, furacões e vulcões. Não estão previstas alterações significativas da retenção líquida no exercício de emissão de apólices de 2007.

Gerenciamento de Risco

Estabelecemos procedimentos abrangentes de gerenciamento de risco e controle interno destinados a administrar e monitorar vários riscos, e com isso proteger nosso negócio, nossos clientes e nossos acionistas. Os nossos esforços de gerenciamento de risco visam (i) evitar riscos que possam prejudicar a nossa situação financeira, (ii) auxiliar a identificar riscos aceitáveis que contribuam com ganhos e crescimento sustentáveis e (iii) divulgar esses riscos de maneira integral e completa. O nosso Conselho de Administração é responsável, em última instância, pelo risco decorrente de nossas atividades, e por elaborar programas para gerenciá-los. Criamos os seguintes comitês com o fim de garantir que os riscos sejam devidamente mensurados, monitorados e relatados (vide 'Administração – Comitês do Conselho de Administração'):

- *Comitê de Auditoria:* é responsável pela análise das nossas informações financeiras, bem como controles internos e questões de *compliance*, entre outras questões.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

- *Comitê de Compliance*: formado por nossos funcionários de nível mais sênior, suas principais responsabilidades são analisar, aprovar e/ou elaborar recomendações para o nosso Conselho de Administração em relação às seguintes atividades: adequação dos controles internos, avaliação adequada do risco de condução dos negócios, operações com partes relacionadas, *compliance* e programas e políticas de conduta/ética, inclusive a resolução de conflitos de interesses e restrições à utilização de informações confidenciais contidas em extenso código de *compliance* periodicamente atualizado e distribuído a todos os funcionários. Embora não esteja estritamente subordinado ao nosso Comitê de Auditoria nem seja regulado pelo nosso Estatuto Social, o Comitê de Compliance periodicamente presta contas ao Comitê de Auditoria.

Como parte dos nossos esforços de gerenciamento do risco, foi criada juntamente com a política de prevenção de fraudes, uma política de denúncia anônima de irregularidades, ambas constantemente revisadas e atualizadas.

Recentemente foi criada uma estrutura de gerenciamento de risco operacional destinada a detectar exposições de riscos importantes e desenvolver um banco de dados adequado para investigação de dados históricos e aperfeiçoamento dos mecanismos de controle com a finalidade de evitar perdas operacionais nos vários segmentos de negócio em que operamos.

Também procuramos gerenciar os riscos de nossos investimentos, que decorrem: (i) da volatilidade de preços, flutuações da taxa de juros, inadimplência, deterioração da avaliação ou capacidade de obtenção de crédito, movimentos desfavoráveis nas taxas de câmbio e baixa liquidez, e (ii) do risco de crédito por parte das nossas resseguradoras. Para minimizar os riscos de nossos investimentos, adotamos uma filosofia que tem por finalidade preservar o capital, bem como criamos políticas que (i) estabelecem limites para cada categoria de investimentos e (ii) fixam classificações mínimas para cada tipo de investimento.

Sistemas e Tecnologia

Acreditamos que a utilização adequada da tecnologia da informação é um fator crucial para o aumento da eficiência e eficácia de nossas operações. Buscamos tecnologias que possam nos proporcionar uma vantagem competitiva em nosso setor. Dessa forma, para minimizar riscos e custos, sempre que possível, optamos por adquirir soluções tecnológicas de prateleira, ao invés de desenvolvê-las internamente.

Em 2005, iniciamos uma completa transformação e atualização da nossa infra-estrutura de tecnologia da informação, incluindo nossos servidores, equipamentos de armazenamento e rede, através de uma abordagem inovadora onde, ao invés de contratar um único prestador de serviço, estabelecemos uma parceria com um conjunto de fornecedores, onde cada um é líder em seu respectivo segmento, e mantivemos o controle interno sobre nossas operações de infra-estrutura, com isso garantimos o devido equilíbrio entre sistemas próprios e terceirizados.

A infra-estrutura do nosso centro de dados foi terceirizada à IBM em março de 2005 e a nossa rede remota, que conecta todas as nossas sucursais através de dados, voz e vídeo, foi terceirizada à Telmex. Os nossos serviços de impressão foram terceirizados à Xerox. Com essa abordagem, temos capacidade, atualmente, de sustentar nosso crescimento operacional 'de acordo com a demanda', segundo a qual a capacidade adicional necessária será proporcionada pelo fornecedor sob a forma de serviços, e não de investimentos de capital.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Com relação a aplicativos, investimos continuamente em três áreas: (i) aprimoramento de nossos processos de gerenciamento do relacionamento com o cliente, ou CRM, (ii) aumento da nossa conectividade com corretores, fornecedores e clientes por meio da internet, e (iii) automatização do nosso processo interno através de soluções de gerenciamento de processo de negócio e de conteúdo eletrônico. Nos últimos anos, introduzimos uma solução completa de CRM, reunindo dados históricos e atuais de clientes de todos os nossos segmentos de negócio em um único banco de dados, e realizamos a análise desses dados com ferramentas estatísticas que nos possibilitam compreender melhor o comportamento de nossos clientes e prever, por exemplo, a probabilidade de efetuar a venda cruzada de um produto. Com relação à conectividade pela internet, atualmente realizamos a maior parte de nossas operações utilizando uma conectividade em tempo real, incluindo o recebimento de propostas de seguros de automóveis de nossos corretores, processamento de contas médicas de nossos prestadores de serviço de seguros de saúde e modificações nos registros para faturamento de nossos clientes de seguros de vida e de saúde. Finalmente, a utilização intensiva de soluções de gerenciamento de processos de negócio, também denominado soluções de *workflow*, tem transformado a forma pela qual conduzimos nossos processos internos, tais como administração de sinistros, não apenas por meio da otimização desses processos, bem como da garantia de *compliance*.

Recursos Humanos

Funcionários

Em 30 de junho de 2007, empregávamos um total de 6.251 pessoas, das quais 2.833, ou 45,3%, trabalhavam em nosso back-office, e 3.418, ou 54,7%, em nossa área de suporte e administrativa. A tabela a seguir apresenta de que forma nossos funcionários são alocados nas respectivas áreas, nos períodos indicados.

	Em 31 de dezembro de			Em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
Automóveis	1.845	1.854	1.964	1.945	1.936
Assistência privada à saúde ..	1.666	891	917	907	914
Previdência complementar e seguros de vida	132	360	365	363	343
Outros ramos elementares....	224	172	168	169	183
Administração de Recursos ...	44	38	26	23	42
Total das operações.....	3.911	3.315	3.440	3.407	3.418
Total da administração	2.590	2.922	2.910	2.908	2.833
Total	6.501	6.237	6.350	6.315	6.251

Nossas despesas com folha de pagamento (líquidas de benefícios e contribuições previdenciárias) aumentaram, passando de R\$77,4 milhões, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2006, para R\$85,0 milhões, no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007, ou 9,8%, principalmente em consequência de um aumento global de 3,5% do salário negociado com a FENASEG, vigente em 1º de janeiro de 2007, mesmo com a redução de 1,0% no número de funcionários. A tabela a seguir apresenta a nossa folha de pagamento nos períodos indicados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

	Exercício findo em 31 de dezembro			Período de seis meses findo em 30 de junho	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)				
Folha de pagamento.....	137,8	137,6	161,1	77,4	85,0

Em 30 de junho de 2007, nossos funcionários estavam lotados nas seguintes localizações geográficas: Rio de Janeiro, com 3.264 funcionários (52,2%), São Paulo, com 2.169 funcionários (34,7%) e outros estados do Brasil, com 818 funcionários (13,1%).

Relacionamento com Sindicatos

Todos os nossos empregados estão cobertos por acordos sindicais, segundo o padrão das companhias de seguros no Brasil. Esses acordos são anualmente renegociados entre a FENASEG e a Federação Nacional dos Empregados em Empresas de Seguros Privados e de Capitalização de Agentes Autônomos de Seguros Privados e de Crédito. O acordo atualmente em vigor e aplicável a todos os nossos funcionários foi celebrado e entrou em vigor em 1º de janeiro de 2007.

Benefícios e Planos de Participação nos Lucros

Empreendemos uma série de iniciativas para proporcionar benefícios aos nossos funcionários. As mais significativas são seguros de saúde, seguros de vida, vale-refeição e cartão-alimentação. Oferecemos também plano de previdência.

Adicionalmente, de acordo com as disposições da Lei nº 10.101/00 que rege os planos de participação nos lucros dos empregados no Brasil, alocamos aproximadamente 10% de nosso lucro líquido para distribuição entre nossos funcionários. O montante da participação dos funcionários no lucro líquido se baseia no nosso desempenho, no desempenho da unidade de negócio relevante e no desempenho individual. Esse programa é negociado entre nossos diretores e representantes dos funcionários, sendo submetido ao representantes sindicais de seguro. O montante a ser distribuído anualmente está sujeito à aprovação da administração e dos acionistas, antes do efetivo pagamento aos funcionários.

Treinamento e Desenvolvimento

O treinamento e desenvolvimento de funcionários constituiu um dos principais objetivos da Companhia nos últimos anos. Em 2005, lançamos a UniversSAS, nossa universidade corporativa, que oferece hoje mais de 64 cursos *on-line*. Em 2005, também fomos credenciados pela SUSEP como uma das instituições capacitadas a atuar como certificadoras de funcionários no setor de seguros.

Ações Judiciais

Atualmente, somos parte de ações administrativas e judiciais relacionadas a reclamações fiscais, cíveis e trabalhistas, decorrentes do curso normal de nossos negócios. Com relação a nossas ações fiscais, contabilizamos provisões em nossas demonstrações financeiras contábeis para prováveis perdas, decorrentes de nossas contingências fiscais, com base na classificação de nossos advogados internos e externos acerca do nível de probabilidade de uma decisão desfavorável contra a nossa Companhia no final do julgamento. Com relação a nossas ações

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

cíveis e trabalhistas, com base na relação entre nosso histórico de pagamento e o valor histórico estimado atribuído pelos nossos advogados para casos encerrados, estabelecemos nossa respectiva obrigação (ajustada pela correção monetária e juros) para cada uma de nossas contingências judiciais pendentes, que podem ser alocadas parte em nossa provisão de sinistros a liquidar, parte em nossa provisão para outros passivos contingentes e/ou contas a pagar.

Ver 'Análise e Discussão da Administração sobre a Situação Financeira e os Resultados das Operações – Apresentação das Demonstrações Financeiras e Políticas Contábeis Críticas – Outros Passivos Contingentes'.

A tabela abaixo apresenta nossas provisões para contingências com relação a ações judiciais nos períodos indicados.

	Exercício Findo em 31 de dezembro de			Período de Seis Meses Findo em 30 de junho de	
	2004	2005	2006	2006	2007
	(em milhões de R\$)				
Fiscais	504,2	638,2	998,8	872,7	759,9
Cíveis	94,5	262,4	298,5	255,6	316,9
Trabalhistas	34,8	26,3	43,0	31,3	46,5
Total	633,5	926,9	1.340,2	1.159,6	1.123,3

Ações Fiscais

No curso normal de nossos negócios, em 30 de junho de 2007, éramos réus em 453 ações judiciais e administrativas que, naquela data, representavam contingências no valor total de R\$1.406,0 milhões para as quais foram estabelecidas provisões para contingências no valor de R\$759,9 milhões.

PIS

Estamos contestando a contribuição do PIS introduzida pelas Emendas Constitucionais nº 1/94, 10/96 e 17/97 que incide sobre a receita bruta de nossas subsidiárias operacionais de seguro e previdência complementar. Antes da introdução dessas emendas, o PIS incidia nos moldes da Lei Complementar nº 7/70, que determinava que tal contribuição era devida como uma porcentagem adicional sobre os valores do imposto de renda por nós devido, em determinado exercício. Pela sistemática anterior da Lei Complementar nº 7/70, se em determinado exercício não tivéssemos apurado lucro tributável pelo imposto de renda, nada seria devido a título de PIS, já que os valores a serem pagos a título de imposto de renda é que constituíam a base de cálculo do PIS. Como acreditamos que o processo legislativo para aprovar as Emendas Constitucionais nº 1/94, 10/96 e 17/97 apresentou irregularidades e violou os procedimentos constitucionais estabelecidos para a promulgação de emendas constitucionais, ajuizamos uma ação para contestar a constitucionalidade dessas emendas e obtivemos medida liminar que nos autorizou o depósito judicial do PIS a ser calculado de acordo com o método de cálculo estabelecido nas referidas emendas. Apesar de as emendas constitucionais não estarem mais em vigor, nossa ação relativa à cobrança do PIS supostamente devido segundo as Emendas Constitucionais nºs. 1/94, 10/96 e 17/97 ainda encontra-se pendente de julgamento final. Como nossos advogados externos que estão patrocinando essas ações relativas ao PIS classificaram nossas chances de perda como possível, e sendo o PIS uma obrigação legal, mantivemos uma provisão para contingências em nossas demonstrações financeiras igual a R\$143,1 milhões, em

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

30 de junho de 2007. Nossa exposição total estimada com relação a essa contingência, em 30 de junho de 2007, era igual a R\$178,8 milhões.

Contribuições ao INSS

No Brasil, quando uma empresa contrata os serviços de uma pessoa física, ela é obrigada a fazer contribuições ao *Instituto Nacional de Seguridade Social*, ou INSS, em nome daquela pessoa. Ajuizamos uma ação contestando as disposições da Lei nº 8.212/91, que exige que façamos contribuições ao INSS sobre todos os pagamentos de comissões efetuados a corretores de seguros autônomos ou de honorários a profissionais de saúde, por serviços médicos prestados aos nossos segurados. Não somos nós quem prestamos os serviços ao segurado, e sim os corretores de seguro autônomos e os profissionais de saúde. Portanto, acreditamos não deveríamos ser obrigados a efetuar contribuições ao INSS pelos serviços que foram prestados aos nossos segurados por esses prestadores de serviços. Nossos advogados externos que estão patrocinando essa ação classificaram nossa chance de perda como remota e, portanto, não estabelecemos nenhuma provisão para essa ação. Com relação a contribuições ao INSS sobre pagamentos de comissão a corretores, nossos advogados externos que estão patrocinando a ação classificaram nosso risco de perda como possível. Conseqüentemente, em 30 de junho de 2007, estabelecemos uma provisão de R\$ 65,4 milhões para essa contingência. Nossa exposição total com relação a essa contingência, em 30 de junho de 2007, era igual a R\$ 119,4 milhões.

Em 2005, nossa subsidiária de ASO, a Sulamed, recebeu um auto de infração do INSS relativo ao suposto não pagamento de contribuição social sobre valores pagos a prestadores de serviços de saúde durante o período compreendido entre maio de 1996 e dezembro de 1998. Essa autuação considerou como honorários médicos os valores pagos pela Sulamed a tais prestadores. Entretanto, uma parte substancial desses pagamentos referia-se a taxas hospitalares e exames de laboratório com relação aos quais nenhuma contribuição ao INSS é devida. A Sulamed está contestando essa autuação e apresentou sua defesa a um juízo administrativo fiscal. Nossos advogados externos que estão patrocinando essa ação classificaram nossa chance de perda como remota e, portanto, não estabelecemos nenhuma provisão para contingências para essa autuação. Em 30 de junho de 2007, nossa exposição total estimada com relação a essa autuação era igual a R\$ 53,5 milhões.

ISS – Prefeitura de Salvador

A Prefeitura de Salvador expediu alguns autos de infração tributária alegando que teríamos pago a menor o ISS devido àquele município sobre as comissões que a nossa filial em Salvador paga aos corretores de seguro autônomos. Essas autuações não reconheceram que os pagamentos de comissão de corretagem são diferidos e, portanto, contabilizados em nossa conta de custos de comercialização, com base no regime de competência, no transcorrer do prazo a partir da data em que a apólice de seguro é emitida até sua expiração. Como resultado, acreditamos que o ISS municipal não é devido com relação à comissões de corretagem diferidas até que estas sejam efetivamente transferidas para nossa conta de custos de comercialização. Estamos contestando essa autuação e apresentamos uma defesa ao juízo administrativo municipal de Salvador. Nossos advogados externos que estão patrocinando essa ação classificaram nossas chances de perda como remota e, portanto, não estabelecemos nenhuma provisão para contingências para essa autuação. Em 30 de junho de 2007, nossa exposição total estimada com relação a essa autuação era igual a R\$160,4 milhões.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Ações Cíveis

No curso normal de nossos negócios, em 30 de junho de 2007, éramos réus em 18.659 ações cíveis, as quais, naquela data, representavam contingências no valor total de R\$682,0 milhões e para as quais estabelecemos provisões para contingências no valor de R\$ 317,9 milhões.

Programa de Ajuste da Carteira de Seguros de Vida

As companhias no ramo de seguros de vida, nós inclusive, costumam oferecer apólices de seguros de vida grupal, também conhecidas como clubes, segundo a qual uma apólice principal é assinada pela seguradora e por um representante, à qual um grupo aleatório de pessoas irá aderir. Os corretores de seguro tinham de oferecer apólices de adesão, que seriam regidas pelos termos da apólice principal. Diferentemente das apólices de seguros de vida mais atuais, as apólices de seguros de vida de natureza de clube não continham uma cláusula de reajuste de valor de prêmio estabelecendo aumentos de prêmios reais para diferentes faixas etárias, a serem aplicadas à medida que o segurado muda de faixa etária. Entretanto, tais apólices de natureza de clube eram renovadas automaticamente, a menos que o cancelamento fosse feito expressamente pelas partes. Como resultado desses fatores, o equilíbrio econômico e financeiro dessas apólices se tornou vulnerável ao envelhecimento dos segurados, conforme evidenciado pelo aumento brusco do índice de sinistralidade, e rapidamente as apólices de natureza de clube se tornaram inviáveis. Com base nesses dados e nas disposições do Novo Código Civil Brasileiro de 2002 aplicáveis a contratos de seguro, a SUSEP expediu novas normas para o ramo de seguros de vida, com o objetivo de amenizar o problema e, entre outras coisas, estimular à migração das antigas carteiras de natureza de clube para formas mais modernas, contendo cláusulas de reajustes de prêmios adequados para diferentes faixas etárias. Esses programas de migração são chamados de *Programa de Reajuste de Portfolio de Vida*.

Entretanto, determinados detentores de apólices de seguros de vida de natureza de clube, por acreditarem que eram titulares de um contrato vitalício com as companhias seguradoras, instauraram uma ação (i) para contestar o cancelamento de suas apólices e a legalidade desses programas de migração, bem como da manifestação favorável da SUSEP com relação à migração, e (ii) para exigir que suas antigas apólices fossem restabelecidas. Embora tenhamos constituído de acordo com as regulamentações da SUSEP nossas provisões técnicas em relação a tais apólices, que ainda estão em vigor em razão de decisões judiciais, nós não estabelecemos quaisquer provisões para essas contingências. Não constituímos provisões para estes litígios uma vez que acreditamos que não precisaremos efetuar nenhum pagamento resultante de decisão judicial ou acordo. No entanto, uma decisão final desfavorável nesses processos poderia nos forçar a reestabelecer tais apólices, cujos termos e condições seriam financeiramente inviáveis para nós a longo prazo. Adicionalmente, qualquer decisão desfavorável nessas contingências também poderia prejudicar nossa reputação perante nossos clientes atuais e potenciais, o que poderia ter um efeito adverso relevante sobre nós.

Ação Gerdau Açominas S.A.

Somos réus em uma ação de cobrança ajuizada pela Gerdau Açominas S.A., um de nossos segurados. A ação tem por objeto cobrança decorrente de uma apólice para cobertura de seguros de riscos operacionais (*property all risks*). Em 2002 recebemos um aviso de sinistro a respeito da ocorrência de dano ao objeto segurado. Com base em diversas perícias realizadas com relação a este sinistro, constatamos a existência de trincas de corrosão sob tensão, que tecnicamente representa uma ocorrência de deterioração gradativa, fato que estava expressamente excluído da cobertura prevista na apólice, razão pela qual entendemos que o

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

segurado não tinha direito ao montante integral da indenização prevista na apólice. Assim pagamos, em 23 de agosto de 2002, o valor aproximado de US\$ 20,0 milhões à Gerdau Açominas. Adicionalmente, as vistorias realizadas no processo de regulação do sinistro, por nós conduzida e pelo IRB, indicou terem ocorrido, de fato, dois eventos distintos, o que justificou a aplicação de uma franquia para cada evento afetando, portanto, o valor da indenização final devida ao segurado. Como a Gerdau Açominas se recusou a receber o valor apurado pela regulação do IRB, ajuizamos uma ação de consignação em pagamento, em conjunto com as cosseguradoras e o ressegurador, efetuamos depósito judicial do valor regulado que totalizava, aproximadamente, US\$ 11,6 milhões. Não obstante, a Gerdau Açominas ingressou com ação de cobrança para receber a indenização integral prevista na apólice, no valor aproximado de US\$ 83,6 milhões. Portanto, tendo em vista os valores já pagos à Gerdau Açominas e o valor depositado em juízo, resta em discussão o valor aproximado de US\$ 52,0 milhões, incluídos aqui os alegados lucros cessantes. Sobre o valor em discussão nosso risco máximo é de, aproximadamente, US\$ 0,9 milhão que representa cerca de 1,76% da apólice sendo que o pagamento do restante deste valor é de responsabilidade do resseguro e do cosseguro. No momento, o processo encontra-se em fase de perícia judicial. Os advogados externos que patrocinam a causa classificam como remotas nossas chances de perda, tendo em vista a qualidade da regulação, dos laudos elaborados pelos peritos dos seguradores e resseguradores, assim como pela recusa da Gerdau Açominas em fornecer documentos para perícia.

Ações Trabalhistas

No curso normal de nossos negócios, em 30 de junho de 2007 éramos réus em 1.346 ações trabalhistas, as quais, naquela data, representavam contingências no valor total de R\$259,8 milhões e para as quais estabelecemos provisões para contingências no valor de R\$46,5 milhões. Essas ações se referem a questões diversas, incluindo horas extras, equiparação salarial e pagamentos de benefícios.

Acordo de Acionistas

Em 10 de maio de 2002, a Sulasa e o ING, únicos acionistas da Sulasapar (exceto pelas ações detidas pelos membros do conselho de administração da Sulasapar), celebraram um Acordo de Acionistas para regulamentar seu relacionamento, incluindo a participação, direitos de voto e transferência de quaisquer ações emitidas pela Sulasapar, pela SASA e por suas subsidiárias. As principais disposições do Acordo de Acionistas são apresentadas a seguir:

Conselho de Administração

O Conselho de Administração de nossa Companhia é composto por nove membros, dos quais cinco ou menos poderão ser indicados pela Sulasa e quatro ou menos, pelo ING. Na última eleição do Conselho de Administração em que a Sulasa e o ING indicaram menos conselheiros do que tinham direito, ambas as companhias concordaram, em conjunto, pela indicação dos quatro membros restantes do Conselho. O Acordo de Acionistas autoriza a criação, entre outras coisas, de nossos comitês de auditoria, remuneração e investimentos, os quais funcionarão sob a supervisão de seus respectivos conselhos de administração.

Restrição a Transferências

Nos termos e condições do Acordo de Acionistas, a Sulasa e o ING não poderão vender, transferir, gravar ou, de outra forma, alienar, direta ou indiretamente, sua participação acionária

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

na Sulasapar, SASA ou em qualquer subsidiária dessas companhias sem primeiro obter o consentimento da outra. Entretanto, são autorizadas transferências no contexto de ofertas públicas, impasses e insolvência do ING e da Sulasa. As transferências são permitidas desde que o beneficiário da transferência concorde em ser vinculado pelos termos do Acordo de Acionistas e preencha certas outras condições. Para que essa última opção de transferência seja válida, o acionista vendedor deverá ter preenchido os requisitos do direito de preferência estabelecido no Acordo de Acionistas que requer que o mesmo conceda ao acionista não vendedor o direito de adquirir as ações propostas para venda antes de vendê-las a um terceiro.

Não-Concorrência

Nos termos e condições do Acordo de Acionistas, a Sulasa e o ING estão sujeitos a obrigações relacionadas à não-concorrência (inclusive de investimentos minoritários) no setor de seguros, previdência complementar e Administração de Recursos dentro do território brasileiro. Qualquer violação dessas obrigações poderá dar origem a um evento de inadimplência, de acordo com o Acordo de Acionistas.

Impasse

Nos termos e condições do Acordo de Acionistas, várias questões são sujeitas à aprovação por maioria qualificada, ou seja, devem ser aprovadas tanto pela Sulasa quanto pelo ING. Caso o conselho de administração da Sulasapar não seja capaz de chegar a uma decisão sobre certas questões que exigem a aprovação por maioria qualificada, conforme estabelecido no Acordo de Acionistas durante duas assembleias consecutivas, qualquer um dos acionistas poderá dar início a mecanismos de resolução de impasses. Esses mecanismos consistem, principalmente, da submissão da questão controversa para maior negociação e mediação. Se, no final do período de negociação e mediação, a Sulasa e o ING não tiverem conseguido chegar a uma resolução mutuamente satisfatória sobre a questão que exige aprovação por maioria qualificada sujeita aos procedimentos de impasse, então a Sulasa ou o ING poderão propor uma venda mandatária em conjunto segundo a qual ambas as partes terão que vender 100% de suas participações direta ou indiretamente detidas na SASA a um terceiro por meio de uma operação coordenada por um banco de investimentos. Caso a parte que receber o comunicado sobre a venda mandatária em conjunto entregue um comunicado por escrito com objeção a essa venda, ou caso, durante um período de 180 dias, a Sulasa e o ING não cheguem a um consenso sobre os termos da venda, então a Sulasa e o ING deverão, de boa fé, fazer todos os esforços para chegar a um acordo, em termos mutuamente satisfatórios, para dividir seus ativos do empreendimento em conjunto (*joint venture*). Caso, anteriormente ao vencimento do período de divisão, a Sulasa e o ING não conseguirem chegar a um acordo mutuamente satisfatório em relação a tal divisão ou caso os termos acordados da divisão não forem atingidos até o prazo final acordado pela Sulasa e ING, então uma venda mandatária em conjunto deverá ser conduzida.

Inadimplência

No caso de alguma das partes inadimplir uma obrigação relevante do Acordo de Acionistas e essa quebra ou violação ao Acordo de Acionistas permanecer não sanada por, pelo menos, trinta dias após a parte prejudicada ter noticiado tal quebra ou violação à parte inadimplente, então a parte prejudicada terá direito a exercer (i) uma opção de venda ('put option') para vender suas ações à parte inadimplente ou (ii) uma opção de compra ('call option') para comprar as ações da parte inadimplente, o que resultaria na retirada de um dos Acionistas Controladores, o ING ou a Sulasa, conforme o caso. Entretanto, essas medidas não são remédios exclusivos no caso de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

inadimplência e não evitam que a parte prejudicada busque o cumprimento de uma obrigação determinada, reivindicando indenização aos danos sofridos ou a rescisão do Acordo de Acionistas.

DESCRIÇÃO DAS UNITS

Contrato de Emissão e Escrituração. As Units e o Contrato de Emissão e Escrituração são regidos pela legislação brasileira. Apresentamos a seguir uma breve descrição dos termos relevantes das Units e dos direitos relevantes de um detentor de Units, estabelecidos em nosso Estatuto Social e no Contrato de Emissão e Escrituração. Como se trata de um resumo, a descrição a seguir pode não conter todas as informações que sejam significativas para o investidor. Dessa forma, a descrição a seguir é qualificada por referência a nosso Estatuto Social e ao Contrato de Emissão e Escrituração de Units.

Em 12 de setembro de 2007, nós, a Sulasapar, o ING e nossos Acionistas Controladores celebramos o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 com a BOVESPA, o qual entrará em vigor na data de publicação do Anúncio de Início. As Units serão negociadas no Nível 2 de Governança Corporativa sob o código 'SULA11'.

Descrição das Units

Nossas Units são certificados de depósito de ações emitidos pela Instituição Emissora e Escrituradora nos termos do artigo 43 da Lei das Sociedades por Ações, representando, cada uma, uma ação ordinária e duas ações preferenciais de nossa emissão. As Ações ordinárias e as Ações preferenciais representadas pelas Units foram depositadas perante a Instituição Emissora e Escrituradora, que é a emissora das nossas Units e nossa prestadora de serviço de escrituração de Units.

O pagamento dos dividendos, juros sobre capital próprio, bonificação em dinheiro e valores de resgate ou amortização das Ações de nossa emissão será feito mediante o pagamento à CBLC, que repassará o valor aos agentes de custódia, que, por sua vez, efetuarão o pagamento aos detentores de nossas Units.

Mediante a entrega das Units à Instituição Emissora e Escrituradora, os seus titulares poderão solicitar o cancelamento das Units e a entrega das Ações por elas representadas. O cancelamento poderá ocorrer a qualquer tempo, exceto por períodos determinados instituídos pelo Conselho de Administração, de acordo com regras gerais previamente estabelecidas no nosso Estatuto Social, em que o cancelamento das Units não será possível.

Nossas Units conferem aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das Ações depositadas perante a Instituição Emissora e Escrituradora, garantindo-lhes o direito de participar das nossas assembleias gerais e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas aos titulares de nossas ações ordinárias e preferenciais.

Nossas Units conferem aos seus titulares, ainda, o direito ao recebimento integral dos dividendos a que fizerem jus nossas Ações ordinárias e nossas Ações preferenciais a elas subjacentes.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Na hipótese de desdobramento, grupamento de Ações ou emissão de novas Ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, serão observadas as seguintes regras com relação às nossas Units:

- na alteração da quantidade de ações de nossa emissão em virtude de desdobramento de ações ou de emissão de novas ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, a Instituição Emissora e Escrituradora, registrará o depósito das novas ações e creditará novas Units aos respectivos titulares, de modo a refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, mantendo-se sempre a proporção de uma ação ordinária e duas ações preferenciais para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão entregues aos acionistas, sem a emissão de Units.
- na alteração da quantidade de ações de nossa emissão em virtude de grupamento de ações, a Instituição Emissora e Escrituradora, debitará das contas de depósito de Units dos titulares das ações grupadas, efetuando o cancelamento automático de Units em número suficiente para refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, mantendo-se sempre a proporção de uma ação ordinária e duas ações preferenciais para cada Unit, sendo que as ações remanescentes que não forem passíveis de constituir Units serão entregues aos acionistas, sem a emissão de Units.

No caso de exercício do direito de preferência para a subscrição de ações de nossa emissão, a Instituição Emissora e Escrituradora criará novas Units no nosso livro de registro de Units escriturais e creditará tais Units aos respectivos titulares, de modo a refletir a nova quantidade de ações preferenciais e ações ordinárias de nossa emissão depositadas na conta de depósito vinculada às Units, observada sempre a proporção de uma ação ordinária e duas ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units.

No caso de exercício do direito de preferência para a subscrição de outros valores mobiliários de nossa emissão, não haverá o crédito automático de Units.

Será assegurado ainda aos titulares de Units o recebimento de ações decorrentes de cisão, incorporação ou fusão que venha a ser por nós deliberada.

Em qualquer hipótese, as Units serão sempre criadas ou canceladas, conforme o caso, no livro de registro de Units escriturais, em nome da CBLC, como respectiva proprietária fiduciária, que as creditará nas contas de custódia dos respectivos titulares de Units. Nas hipóteses em que forem atribuídas ações aos titulares de Units e tais ações não forem passíveis de constituir novas Units, estas ações também serão depositadas na CBLC, na qualidade de proprietária fiduciária das Units, que as creditará nas contas de custódia dos respectivos titulares.

Nosso Conselho de Administração poderá, a qualquer momento, suspender, por até 30 dias, o direito de cancelamento dos titulares de nossas Units, na hipótese de início de oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de Units, no mercado local e/ou internacional. Adicionalmente, as Units que tenham ônus, gravames ou embaraços não poderão ser canceladas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Transferência e Retirada de Units

De acordo com os termos do Contrato de Emissão e Escrituração, a Instituição Emissora e Escrituradora pode aceitar nossas Ações ordinárias e preferenciais em contraprestação à emissão de Units. Cada Unit consistirá uma Ação ordinária e duas Ações preferenciais. Todas as Ações ordinárias e preferenciais subjacentes às Units são mantidas em depósito pela Instituição Emissora e Escrituradora de acordo com os termos e condições do Contrato de Emissão e Escrituração. As Ações ordinárias e preferenciais subjacentes às Units são registradas em nome da Instituição Emissora e Escrituradora, que é a proprietária e mantenedora do registro dessas Ações.

A Instituição Emissora e Escrituradora entregará as Units relacionadas às Ações ordinárias e preferenciais conforme descrito acima. Todas as Units são confirmadas por lançamentos eletrônicos no nosso livro de registro de Units escriturais. As Units são emitidas e depositadas em contas mantidas na CBLC. A titularidade das Units depositadas junto a CBLC é mostrada nos registros mantidos pela CBLC e a transferência da titularidade das Units é efetuada através desses mesmos registros mantidos pela CBLC e pelos participantes da CBLC. Os titulares das Units não possuem direito a receber certificados em formato físico que evidenciem suas Units.

Dividendos, Outras Distribuições e Direitos

Os titulares das Units possuem direito de receber benefícios econômicos como se fossem os titulares das Ações ordinárias e preferenciais subjacentes a essas Units no momento em que declaramos e pagamos dividendos ou fazemos distribuições aos titulares de nossas Ações ordinárias e preferenciais. A Instituição Emissora e Escrituradora das Units distribuirá dividendos em dinheiro e outras distribuições em dinheiro recebidas pela mesma relacionadas às Ações ordinárias e preferenciais mantidas no programa de Units aos titulares das Units proporcionalmente à suas respectivas participações, em cada caso na mesma moeda na qual foram recebidas. A Instituição Emissora e Escrituradora das Units distribuirá esses dividendos e demais distribuições em dinheiro por meio da CBLC, que atuará como custodiante das Units.

Se pagarmos dividendos em Ações de nosso capital, distribuiremos essas Ações à Instituição Emissora e Distribuidora das Units, que, por sua vez, se as Ações assim distribuídas constituírem a quantidade pertinente de Ações ordinárias e preferenciais necessárias para a criação das Units, depositará essas ações no programa de Units e distribuirá as Units adicionais que representam essas Ações à CBLC que como custodiante das Units distribuirá aos titulares das Units em circulação as Units adicionais proporcionalmente às suas respectivas participações. Se as Ações de nosso capital assim distribuídas não constituírem a quantidade pertinente de Ações ordinárias e preferenciais necessárias para a criação das Units, a Instituição Emissora e Escrituradora entregará essas ações à CBLC que como custodiante das Units distribuirá às contas da CBLC dos titulares das Units que tenham direito às referidas ações de forma proporcional às suas respectivas participações.

Se oferecermos aos titulares de nossas Ações ordinárias ou preferenciais o direito de subscrição de Ações ordinárias ou preferenciais adicionais, a Instituição Emissora e Escrituradora oferecerá, por meio da CBLC, custodiante das Units, a cada titular das Units o direito de instruir a Instituição Emissora e Escrituradora para que esta última subscreva participação proporcional às Ações ordinárias ou preferenciais adicionais subjacentes às suas Units, desde que o titular das Units forneça à Instituição Emissora e Escrituradora, por meio da CBLC, custodiante das Units, os recursos necessários à subscrição dessas ações adicionais. A Companhia ou a Instituição Emissora e Escrituradora não está obrigada a registrar esses direitos, as Units ou as ações

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

subjacentes às Units de acordo com a *Securities Act*. Se aos titulares das Units forem oferecidos esses direitos e se estes fornecerem à Instituição Emissora e Escrituradora os recursos necessários, a Instituição Emissora e Escrituradora subscreverá a correspondente quantidade de Ações, e se as Ações assim recebidas constituírem a quantidade de Ações ordinárias e preferenciais necessárias para a criação das Units, a Instituição Emissora e Escrituradora depositará essas ações no programa de Units e distribuirá as Units adicionais à CBLC, custodiante das Units, para fins de distribuição aos titulares das Units que possuem direito a tanto. Na hipótese de as Ações recebidas de nosso capital não constituírem a quantidade de Ações ordinárias e preferenciais necessárias à criação das Units, a Instituição Emissora e Escrituradora entregará essas ações à CBLC, custodiante das Units, para fins de distribuição às contas da CBLC dos titulares das Units que tenham direito para tanto.

Alterações que Afetam as Ações Subjacentes

Caso ocorra alguma alteração em nossas Ações ordinárias ou preferenciais como resultado de uma mudança no valor nominal de nossas ações, de uma cisão, cancelamento de ações, fusão ou reclassificação dessas ações ou como resultado de uma capitalização, reorganização, ou venda de nossos ativos, as Units representarão, na extensão prevista em lei, o direito de receber os bens recebidos ou permutados relacionados às Ações ordinárias e preferenciais subjacentes às Units.

Direito de Voto das Ações Subjacentes

Todos os titulares das Units terão direito de participar de nossas assembléias gerais para o propósito de representar e exercer os direitos de votos das Ações ordinárias subjacentes a suas Units. Todos os titulares das Units também terão direito de exercer quaisquer direitos de voto das Ações preferenciais subjacentes a suas Units, nos casos em que o voto das Ações preferenciais é exigido pela Lei das Sociedades por Ações ou pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. O material de votação relacionado a qualquer assembléia ou voto das Ações ordinárias ou preferenciais subjacentes às Units será entregue aos titulares das Units pela nossa Companhia.

Administração do Programa de Units

De acordo com os termos do Contrato de Emissão e Escrituração, o programa de Units será administrado pela Instituição Emissora e Escrituradora.

Duração do Programa de Units

O programa de Units e o Contrato de Emissão e Escrituração serão válidos por prazo indeterminado.

Taxas da Instituição Emissora e Escrituradora e da CBLC

De acordo com o Contrato de Emissão e Escrituração, seremos obrigados a pagar as taxas da Instituição Emissora e Escrituradora pela administração do programa de Units e quaisquer taxas aplicáveis da CBLC.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

14.03 - OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA COMPANHIA

Principais Acionistas

Na data deste Prospecto, o capital social da Companhia totaliza R\$765.830.943,77, representado por 206.295.931 ações totalmente integralizadas, sem valor nominal, composta por 130.371.196 de ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais.

A tabela a seguir apresenta informações sobre a titularidade de nossas ações ordinárias e preferenciais, antes e após a oferta, na data deste Prospecto, em relação a cada acionista detentor de 5% ou mais de nossas ações ordinárias e/ou preferenciais, bem como das ações detidas, como um grupo, pelos membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria.

Acionistas	Na data deste Prospecto						Após a Oferta ⁽³⁾					
	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)	Ações Ordinárias	(%)	Ações Preferenciais	(%)	Total de Ações	(%)
Sulasapar Participações S.A.	92.362.873	70,85	-	-	92.362.873	44,77	92.362.873	60,72	-	0,00	92.362.873	34,02
ING Insurance International B.V.	19.862.103	15,24	39.724.207	52,32	59.586.310	28,88	19.862.103	13,06	39.724.207	33,27	59.586.310	21,95
Carmen Roberta Waller	2.258.506	1,73	4.517.012	5,95	6.775.518	3,28	2.258.506	1,48	4.517.012	3,78	6.775.518	2,50
Conselheiros e Diretores ⁽¹⁾	4.312.390	3,31	8.624.766	11,36	12.937.156	6,27	4.312.390	2,84	8.624.766	7,22	12.937.156	4,76
Outros ⁽²⁾	3.695.811	2,83	7.391.624	9,74	11.087.435	5,37	3.695.811	2,43	7.391.624	6,19	11.087.435	4,08
Ações em Circulação	7.879.513	6,04	15.667.126	20,64	23.546.639	11,41	29.618.645	19,47	59.145.390	49,53	88.764.035	32,69
Total.....	130.371.196	100,00	75.924.735	100,00	206.295.931	100,00	152.110.328	100,00	119.402.999	100,00	271.513.327	100,00

(1) Não incluídas eventuais participações indiretas.

(2) Acionistas vinculados por relação de parentesco em linha reta ou colateral até o 2º grau com Acionistas Controladores e administradores.

(3) Exclui as Units do Lote Suplementar.

Apresentamos a seguir uma breve descrição de nossos principais acionistas.

A *Sulasapar* é uma sociedade anônima de capital fechado organizada de acordo com as leis brasileiras, cujos únicos acionistas são a Sulas e o ING. O objeto social da Sulasapar é atuar como uma companhia *holding*. O capital social da Sulasapar é composto integralmente por ações ordinárias detidas pelo ING e pela Sulas na proporção de 45% e 55%, respectivamente. A Sulas é uma sociedade anônima de capital fechado organizada de acordo com as leis brasileiras composta integralmente por ações ordinárias detidas por Sophie Marie Antoinette de Ségur, Isabelle Rose Marie de Ségur Lamoignon, Christiane Claude de Larragoiti Lucas, Chantal de Larragoiti Lucas e Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas, cada um deles detentor de 25,0%, 25,0%, 16,7%, 16,7% e 16,7% do capital social dessa companhia, respectivamente. O objeto social da Sulas é atuar como uma companhia *holding*.

O ING é uma sociedade organizada de acordo com as leis da Holanda, cujo objeto social é atuar como uma companhia *holding*. O capital do ING é integralmente detido pelo ING Verzekeringen N.V., que, por sua vez, é controlado pelo ING Groep N.V. Certificados de depósito ao portador, representando ações ordinárias do ING Groep N.V., são listados na NYSE, na Euronext e em outras bolsas de valores. 99% das ações ordinárias e preferenciais do ING Groep N.V. são custodiadas pelo Stichting ING Aandelen, sendo o capital do ING Groep N.V. disperso no mercado e tendo como único portador de certificado de depósito representando participação igual ou superior a 5% do seu capital o ABN AMRO Holdings N.V., o qual detém aproximadamente 5% do capital do ING Groep N.V.

Não existem outros acionistas, além dos mencionados acima, que detenham individualmente participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% do capital social da Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

14.05 - PROJETOS DE INVESTIMENTO

Não se aplica a Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

15.01 - PROBLEMAS AMBIENTAIS

Não se aplica a Companhia.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

16.01 - AÇÕES JUDICIAIS COM VALOR SUPERIOR A 5% DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO OU DO LUCRO LÍQUIDO

1 - ITEM	2 - DESCRIÇÃO	3 - % PATRIM. LÍQUIDO	4 - % LUCRO LÍQUIDO	5 - PROVISÃO	6 - VL.PROVISIONADO (Reais Mil)	7 - VL. TOTAL AÇÕES (Reais Mil)
8 - OBSERVAÇÃO						
01	TRABALHISTA	0,00	0,00		0	0
02	FISCAL/TRIBUTÁRIA	0,00	0,00		0	0
03	OUTRAS	0,00	0,00		0	0

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

17.01 - OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS

As principais transações com empresas associadas estão resumidas a seguir:

							Controladora 2006
							Adiantamento para futuro aumento de
Contas a		Receitas		Dividendos a receber /recebidos (a pagar/ pagos)	Juros sobre o capital próprio	Juros sobre o capital próprio Receitas (despesas)	capital
receber	(a pagar)	(despesas)					
Saepar Serviços e Participações S.A. (a)	1.011	266		18.780	-	-	22.500
Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	-		9.298			
Sul América Participações S.A. (b)	-	(764)		-	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-		(8.758)	-	-	-
ING Insurance International BV	-	-		(5.921)	-	-	-
Brasilveículos Companhia de Seguros (c)	(5.000)	-		-	-	-	-
Sulasa Participações S.A.	-	-		(1.867)	-	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-		30.287	8.742	10.285	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	(3)	(47)		(4.160)	(376)	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2006	(3.992)	(545)		37.659	8.366	10.285	22.500

							2005
							Adiantamento para futuro aumento de
Contas a		Receitas		Dividendos a receber /recebidos (a pagar/ pagos)	Juros sobre o capital próprio	Juros sobre o capital próprio Receitas (despesas)	capital
receber	(a pagar)	(despesas)					
Saepar Serviços e Participações S.A. (a)	3.056	846		-	-	-	5.700
Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	-		-	10.130	6.583	-
Brasilveículos Companhia de Seguros (c)	(5.000)	-		-	-	-	-
ING Bank N.V. (f)	-	4.250		-	-	-	-

99999-7 SUL AMERICA S.A.				29.978.814/0001-87		
17.01 - OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS						
Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	4.747	-	-	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	(3)	(937)	(923)	(375)	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2005	(1.947)	4.159	3.824	9.755	6.583	5.700
						Consolidado 2006
					Juros sobre o capital próprio	Adiantamento para futuro aumento de capital
	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber /recebidos (a pagar/ pagos)	Juros sobre o capital próprio ativos(passivos)	Receitas/ (despesas)	
Sul America Capitalização S.A. - SULACAP (g), (h), (i)	46	220	-	-	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito a Exportação	-	-	290	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(8.758)	-	-	-
Sulasa Participações S.A.	-	-	(1.867)	-	-	-
Gerling-Konzern Welt Service Ag.	-	-	(17)	-	-	-
B.B. Investimentos S.A	-	-	(39.703)	(8.172)	(9.615)	-
ING Insurance International BV	-	-	(5.921)	-	-	-
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	(2.131)	176	(5.521)	(2.214)	-	33
Saldos em 31 de dezembro de 2006	(2.085)	396	(61.497)	(10.386)	(9.615)	33
						2005
					Juros sobre o capital próprio	Adiantamento para futuro aumento de capital
	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber /recebidos (a pagar/ pagos)	Juros sobre o capital próprio ativos(passivos)	Receitas/ (despesas)	
Sul America Capitalização S.A. - SULACAP (g), (h), (i)	274	(583)	-	-	-	-
ING Bank N.V. (f)	-	4.250	-	-	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito a Exportação	-	-	140	-	-	-

99999-7 SUL AMERICA S.A.				29.978.814/0001-87			
17.01 - OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS							
B.B. Investimentos S.A	-	-	(37.720)	-	-	-	
Gerling-Konzern Welt Service Ag.	-	-	(17)	-	-	-	
IRB - Brasil Resseguros S.A. (j)	-	10.755	6.412	3.613	-	-	
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	(1.739)	4.634	(1.161)	(2.723)	(870)	33	
Saldos em 31 de dezembro de 2005	(1.465)	19.056	(32.346)	890	(870)	33	

As contas a receber/a pagar e as receitas/despesas referem-se, principalmente, a:

- (a) contrato particular de mútuo, no montante de R\$13.198, com vencimento em 12 de setembro de 2006 (12 de setembro de 2005), atualizado com base em 106% da taxa SELIC;
- (b) perda de R\$764 decorrente da cessão efetuada pela controladora dos seus direitos de subscrição na Sul América Companhia Nacional de Seguros e na Sul América Companhia de Seguro Saúde em 28 de dezembro de 2006 para sua controlada indireta Sul América Participações S.A. no montante de R\$22.543. Estes direitos de subscrição referem-se a futuro aumento de capital associado a capitalização de reserva de ágio, equivalente à parcela do benefício fiscal auferido pelas controladas;
- (c) provisão estimada pela Administração da Controladora para fazer face às possíveis perdas, decorrentes do acordo firmado na associação da SulAmérica Seguros com o Banco do Brasil, em junho de 1997, envolvendo os valores dos bens utilizados na integralização do capital da Brasilveículos Companhia de Seguros;
- (d) empréstimo conforme Nota 12;
- (e) aluguel com prazo médio de 12 meses, em geral renovável por mais 12 meses, sendo as parcelas liquidadas mensalmente. O aluguel e a política de reajuste são definidos conforme a prática do mercado imobiliário na área onde o imóvel está localizado;
- (f) despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa de apoio. O rateio é efetuado entre as companhias do sistema SulAmérica Seguros e é liquidado mensalmente;
- (g) conta corrente decorrente do efeito líquido das operações de seguro grupal de vida, acidentes pessoais, saúde e previdência complementar, assim como, seguro dos ativos fixos, sendo os prêmios de seguro e taxa de administração do plano de previdência, calculados com base nas mesmas premissas atuariais utilizadas para os produtos grupais comercializados pela parte relacionada no mercado. Os valores referentes a essas operações são liquidados mensalmente;
- (h) operações de Resseguro, Retrocessão e Dividendos recebidos, conforme premissas definidas pelo IRB para todo o mercado segurador, liquidados mensalmente.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

SUL AMÉRICA S.A.

CNPJ/MF nº 29.978.814/0001-87

NIRE nº 3330003299-1

ESTATUTO SOCIAL

(Aprovado em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 24 de setembro de 2007)

CAPÍTULO I

Denominação, Sede, Objeto e Duração

Artigo 1º - A **SUL AMÉRICA S.A.** é uma Companhia que se rege pelas leis e usos do comércio, por este estatuto social e pelas disposições legais aplicáveis.

Artigo 2º - A Companhia tem sua sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro. A Companhia poderá criar e extinguir filiais, sucursais, agências, depósitos e escritórios em qualquer parte do território nacional ou no exterior.

Artigo 3º - A Companhia tem por objeto a administração de bens próprios e a participação em sociedades.

Artigo 4º - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II

Capital e Ações

Artigo 5º - O capital social é de R\$ 765.830.943,77 (*setecentos e sessenta e cinco milhões, oitocentos e trinta mil, novecentos e quarenta e três reais e setenta e sete centavos*), dividido em 206.295.931 (duzentas e seis milhões, duzentas e noventa e cinco mil, novecentas e trinta e uma) ações, sendo 130.371.196 (cento e trinta milhões, trezentas e setenta e uma mil, cento e noventa e seis) ações ordinárias e 75.924.735 (setenta e cinco milhões, novecentas e vinte e quatro mil, setecentas e trinta e cinco) ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal.

Parágrafo Único - Cada ação ordinária dá direito a um voto nas deliberações das Assembléias Gerais.

Artigo 6º - As ações da Companhia são escriturais, mantidas em conta de depósito, em instituição financeira autorizada, em nome de seus titulares, sem emissão de certificados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Artigo 7º - A Companhia está autorizada a criar e emitir ações preferenciais, todas sem direito de voto, em uma ou mais classes, mesmo que mais favorecidas que as anteriormente existentes, até o limite máximo de 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas, fixando-lhes as respectivas preferências e vantagens e, dentro deste limite, poderá aumentar o número de ações preferenciais de qualquer classe, ainda que sem guardar proporção com as demais ou com as ações ordinárias e, ainda, aumentar o número de ações ordinárias sem guardar proporção com as ações preferenciais.

Parágrafo Primeiro - Exceto pelo disposto no parágrafo segundo abaixo, as ações preferenciais não terão direito a voto, assim como não terão direito a dividendos mínimos ou fixos, sendo-lhes assegurada, todavia, (i) prioridade no reembolso de seu valor patrimonial em caso de liquidação da Companhia, sem prêmio, (ii) direito de serem incluídas em oferta pública em decorrência de alienação de controle da Companhia, nos termos do Capítulo VII deste Estatuto Social, de forma que lhes assegure tratamento igualitário àquele dado ao acionista controlador alienante; e (iii) dividendos pelo menos iguais ao das ações ordinárias.

Parágrafo Segundo - As ações preferenciais terão direito a voto nas seguintes matérias: (a) transformação, incorporação, fusão ou cisão da Companhia; (b) aprovação de contratos entre a Companhia e seu acionista controlador, diretamente ou através de terceiros, assim como contratos envolvendo outras sociedades nas quais o acionista controlador tenha interesse, sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, a aprovação desses contratos seja deliberada em Assembleia Geral; (c) avaliação de bens destinados à integralização de aumento de capital da Companhia; (d) escolha de empresa especializada para determinação do valor econômico das ações da Companhia, para fins da oferta pública de que trata o Capítulo VII deste Estatuto Social; e (e) alteração ou revogação de dispositivos deste Estatuto Social que alterem ou modifiquem quaisquer das exigências previstas na Seção IV, item 4.1 do Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa - Nível 2 (doravante denominado "Regulamento de Governança Corporativa Nível 2"), instituído pela Bolsa de Valores de São Paulo ("BOVESPA"), ressalvado, no entanto, que o direito de voto estabelecido na alínea (e) prevalecerá enquanto estiver em vigor junto à Companhia o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Artigo 8º - Independentemente dos aumentos de capital que forem deliberados em Assembleia Geral, a Companhia está autorizada a aumentar o seu capital, sem necessidade de reforma estatutária, até o limite de 150.000.000 (cento e cinquenta

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

milhões) de novas ações ordinárias e/ou preferenciais, observado o limite legal para cada espécie de ação, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará a espécie e classe das ações a serem emitidas, o preço de emissão e as condições de colocação.

Parágrafo Único - A Companhia poderá, através de deliberação do Conselho de Administração, dentro do limite de capital autorizado, e de acordo com plano aprovado pela Assembléia Geral, outorgar opção de compra de ações a seus administradores ou empregados da Companhia ou das sociedades sob seu controle.

Artigo 9º - O Conselho de Administração poderá excluir o direito de preferência na emissão de ações, debêntures conversíveis ou bônus de subscrição cuja colocação seja feita mediante a venda em bolsa ou subscrição pública, conforme previsto no artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações.

Artigo 10 - Na hipótese de exercício do direito de retirada, o montante a ser pago pela Companhia aos acionistas a título de reembolso das respectivas ações, nos casos autorizados pela Lei nº 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, deverá ser calculado com base no valor econômico de tais ações, a ser apurado de acordo com o procedimento de avaliação aceito pela Lei nº 9.457/97, sempre que tal valor for inferior ao valor patrimonial apurado de acordo com o artigo 45 da Lei nº 6.404/76.

CAPÍTULO III Administração

Artigo 11 - A Administração da Companhia competirá ao Conselho de Administração e à Diretoria.

Parágrafo Primeiro - Compete à Assembléia Geral fixar a remuneração global dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria.

Parágrafo Segundo - A verba para honorários, paga em duodécimos, incluindo eventuais complementos ao *pro labore*, será partilhada aos Diretores, por deliberação do Conselho de Administração, consignada, por termo, no livro próprio.

Parágrafo Terceiro - Os membros do Conselho de Administração e da Diretoria ficam dispensados de prestar caução como garantia de sua gestão.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Parágrafo Quarto - A posse dos administradores será condicionada à assinatura do Termo de Anuência dos Administradores aludido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. Os administradores deverão, ainda, imediatamente após a investidura no cargo, comunicar à Companhia a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos.

Seção I

Conselho de Administração

Artigo 12 - A Companhia terá um Conselho de Administração composto de 9 (nove) membros efetivos (podendo ser eleitos pela Assembléia Geral até o mesmo número de suplentes), dentre eles 1 (um) Presidente e 1 (um) Vice-Presidente, todos pessoas naturais, acionistas da Companhia, residentes ou não no País, eleitos pela Assembléia Geral com mandato unificado de 01 (um) ano, permitida a reeleição.

Parágrafo Primeiro – Sem prejuízo do disposto no Parágrafo Quarto do Artigo 11 acima, os membros do Conselho de Administração tomarão posse em seus cargos mediante termo lavrado e assinado no Livro de Atas das Reuniões do Conselho de Administração e permanecerão em seus respectivos cargos até a data da investidura de seus sucessores.

Parágrafo Segundo - No mínimo 20% (vinte por cento) dos membros do Conselho de Administração da Companhia deverão ser Conselheiros Independentes, tal como definido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, sendo que serão considerados também como independentes os conselheiros eleitos na forma prevista no artigo 141, §§ 4º e 5º da Lei 6.404/76, conforme alterado pela Lei nº 10.303/01.

Parágrafo Terceiro - Quando em decorrência da observância do percentual de 20% (vinte por cento) referido no parágrafo anterior resultar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro (i) imediatamente superior, quando a fração for igual ou superior a 0,5 (cinco décimos); ou (ii) imediatamente inferior, quando a fração for inferior a 0,5 (cinco décimos).

Artigo 13 – Não poderão ser eleitos para o Conselho de Administração aqueles que (i) figurem como acionistas controladores em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado em que atua a Companhia; (ii) ocupem cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes no mercado em que atua a Companhia, em

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

especial em conselhos consultivos, de administração ou fiscal; ou (iii) tenham interesse conflitante com a Companhia, salvo nos casos expressamente aprovados pela Assembléia Geral. Ademais, não poderão votar nas reuniões do Conselho de Administração os conselheiros que estiverem em conflito de interesse com o da Companhia.

Parágrafo Primeiro - A declaração acerca da existência de impedimento do Conselheiro que possua conflito de interesses com a Companhia em relação à determinada(s) matéria(s) a ser(em) deliberada(s) em reunião colegiada será submetida à votação entre os membros presentes na referida reunião, devendo o impedimento ser declarado por maioria de votos.

Parágrafo Segundo - Declarado entre os membros presentes na reunião o impedimento de determinado Conselheiro, o Presidente do Conselho de Administração não computará o voto que vier a ser proferido por aquele Conselheiro na matéria em que o mesmo se encontre conflitado.

Artigo 14 - Compete ao Conselho de Administração:

- a) fixar a orientação geral dos negócios da Companhia e aprovar o orçamento geral anual da Companhia, além do plano de negócios e metas e da estratégia de negócios prevista para o período de vigência do orçamento;
- b) eleger e destituir os Diretores da Companhia;
- c) fiscalizar a gestão dos Diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre os contratos celebrados ou em via de celebração e quaisquer outros atos que julgar necessários;
- d) convocar a Assembléia Geral;
- e) manifestar-se sobre os relatórios da administração e as contas da Diretoria;
- f) escolher e destituir os auditores independentes;
- g) deliberar sobre a aquisição das ações de emissão da própria Companhia para cancelamento ou manutenção em tesouraria;
- h) deliberar sobre a alienação ou o cancelamento das ações de emissão da própria Companhia que, por qualquer motivo, permanecerem em tesouraria;
- i) deliberar sobre a aquisição, a alienação ou a oneração de bens do ativo permanente cujo valor, em uma única operação ou em operações sucessivas no curso de um mesmo exercício social, seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da Companhia apurado no último balanço patrimonial auditado;
- j) deliberar sobre a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações próprias cujo valor, em uma única operação ou em operações sucessivas no curso de

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

- um mesmo exercício social, seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido da Companhia apurado no último balanço patrimonial auditado;
- k) deliberar sobre a emissão de notas promissórias comerciais para distribuição pública, nos termos da Instrução CVM nº 134/90, conforme alterada pela Instrução CVM nº 292/98;
- l) deliberar sobre o aumento do capital da Companhia até o limite do capital autorizado, mediante a emissão de ações ou bônus de subscrição;
- m) propor à Assembléia Geral a atribuição de participação nos lucros aos administradores ou empregados da Companhia e proceder à respectiva distribuição, nos limites fixados pela Assembléia Geral;
- n) atribuir, em caso de a Assembléia Geral ter aprovado a remuneração do Conselho de Administração e da Diretoria em montante global, os honorários mensais de cada um dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria;
- o) examinar e, se for o caso, propor à Assembléia Geral, a adoção pela Companhia de Plano Geral de Opção de Compra de Ações aos administradores ou empregados da Companhia, ou a pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou a sociedades sob seu controle;
- p) criar comitês e comissões, permanentes ou temporários, bem como eleger seus membros, com o objetivo de dar apoio ao Conselho de Administração da Companhia;
- q) estabelecer as condições e regras para a outorga de opção de compra de ações, nos limites e de acordo com o Plano de Opção de Compra de Ações aprovado pela Assembléia Geral, bem como para a administração do referido Plano, caso não seja criado comitê com essa finalidade;
- r) indicar o Diretor ou Diretores, bem como seus eventuais substitutos, e procuradores que representarão a Companhia nas assembleias gerais das suas controladas diretas, bem como fixar a orientação de voto dos Diretores e procuradores indicados;
- s) deliberar sobre quaisquer associações da Companhia bem como a sua participação em acordos de acionistas;
- t) deliberar (i) sobre *leasings*, financiamentos e empréstimos, em valor superior a 10% do patrimônio líquido da Companhia, apurado no último balanço patrimonial auditado, e/ou (ii) sobre a emissão de debêntures;
- u) autorizar, quando considerar necessária, a representação da Companhia por um único membro da Diretoria ou por um procurador;
- v) criar e extinguir filiais, sucursais, agências e escritórios em qualquer parte do território nacional ou no exterior;
- x) fixar as regras para a emissão e cancelamento de certificados de depósito de ações ("Units"); e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

y) exercer outras atribuições legais ou que lhe sejam conferidas pela Assembléia Geral, bem como resolver os casos omissos ou não previstos neste estatuto.

Parágrafo Primeiro – As atribuições de que tratam os itens “d”, “m”, “n”, “p”, “r”, “u” e “v” poderão ser delegadas ao Presidente do Conselho de Administração, mediante o voto favorável da maioria dos membros do Conselho de Administração.

Parágrafo Segundo – As operações de que tratam os itens “i”, “j” e “t”, quando em valor inferior ao estabelecido nos referidos itens, serão da competência residual da Diretoria, na forma do estabelecido no presente Estatuto.

Parágrafo Terceiro - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, uma vez a cada três meses e, extraordinariamente, sempre que convocado por seu Presidente ou por dois dos seus membros. As convocações deverão conter a ordem do dia e serão feitas, por escrito, com 6 (seis) dias úteis de antecedência mínima, ou, no caso de reuniões realizadas por videoconferência ou conferência telefônica, ou outro meio similar que permita participação à distância, com 4 (quatro) dias úteis de antecedência. Será necessária a presença de 7 (sete) conselheiros para instalação das reuniões do Conselho de Administração, em primeira convocação. Caso não seja atingido o quorum de instalação acima referido, será realizada uma segunda convocação, enviada por escrito, com 2 (dois) dias úteis de antecedência, ou, no caso de reuniões realizadas por conferência telefônica ou meio similar, com 1 (um) dia útil de antecedência, as quais considerar-se-ão devidamente instaladas mediante a presença de, pelo menos, 3 (três) conselheiros.

Parágrafo Quarto – Respeitado o disposto no parágrafo primeiro deste artigo, as decisões do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos dos presentes, cabendo ao Presidente do Conselho voto de qualidade, e suas resoluções serão lavradas no livro de Atas das Reuniões do Conselho de Administração.

Parágrafo Quinto - O Presidente do Conselho de Administração poderá determinar a suspensão de quaisquer deliberações sobre matérias submetidas à apreciação do Conselho de Administração, submetendo-as à deliberação de Assembléia Geral imediatamente convocada, a fim de deliberar de forma definitiva sobre a matéria.

Artigo 15 - Nos casos de ausências ou impedimentos temporários de qualquer Conselheiro, observado o disposto no parágrafo primeiro deste artigo, este será

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

substituído por seu suplente ou pelo Conselheiro que designar, por escrito, o qual exercerá todas as funções e terá todos os poderes, deveres e direitos do substituído, inclusive o direito de voto. Para fins de comprovação da referida indicação, o Conselheiro substituto deverá apresentar cópia da indicação a todos os demais Conselheiros presentes à reunião.

Parágrafo Primeiro - Nos casos de ausências ou impedimentos temporários do Presidente do Conselho de Administração, o mesmo será substituído em suas funções por seu suplente ou pelo Conselheiro que indicar por escrito, o qual exercerá todas as funções e terá todos os poderes, deveres e direitos do substituído, inclusive o direito de voto de seu representado, sendo certo que a cópia da indicação por escrito deverá ser fornecida a todos os demais Conselheiros presentes à reunião como comprovação de referida indicação.

Parágrafo Segundo - Na ocorrência de vacância de um ou mais cargos do Conselho de Administração, será convocada, dentro de no máximo 10 (dez) dias contados da data da vacância do cargo, Assembléia Geral para eleição do novo membro que completará o prazo de mandato do cargo vago.

SEÇÃO II

Diretoria

Artigo 16 - A Companhia terá uma Diretoria composta de 3 (três) a 6 (seis) membros, sendo 1 (hum) Diretor Presidente, todos pessoas naturais, acionistas ou não, residentes no país, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração para um mandato de 1 (hum) ano, admitida a reeleição.

Parágrafo Primeiro - O Conselho de Administração poderá atribuir a um ou mais membros a função de vice-presidente dentre as áreas financeira, de controladoria e corporativa.

Parágrafo Segundo – Sem prejuízo da assinatura dos termos exigidos pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, os Diretores tomarão posse em seus cargos mediante termo lavrado e assinado no Livro de Atas de Reunião da Diretoria e permanecerão em seus cargos até a posse e investidura dos eleitos.

Parágrafo Terceiro - Os cargos da Diretoria que vagarem durante o exercício do mandato, serão preenchidos a critério do Conselho de Administração. Havendo

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

deliberação para eleger substituto, o Diretor eleito ficará no cargo pelo tempo que faltava ao substituído.

Parágrafo Quarto - Nos impedimentos e ausências do Diretor Presidente, este indicará o Diretor substituto, que o substituirá em suas funções e terá todos os poderes, deveres e direitos do substituído, inclusive o direito de voto nas reuniões da Diretoria. Os demais Diretores se substituirão entre si, na forma estabelecida pelo Diretor Presidente.

Artigo 17 - Compete ao Diretor Presidente coordenar as atividades da Diretoria e supervisionar todas as atividades da Companhia.

Parágrafo Único – Sem prejuízo das atribuições que o Conselho de Administração vier a designar para os demais diretores, o Diretor Presidente poderá fixar outras atribuições para os mesmos.

Artigo 18 - O Conselho de Administração designará entre os diretores da Companhia aquele incumbido das funções de Diretor de Relações com Investidores, a quem caberá divulgar os atos ou fatos relevantes ocorridos nos negócios da Companhia, bem como incumbir-se do relacionamento da Companhia com todos os participantes do mercado e com as entidades reguladoras e fiscalizadoras.

Artigo 19 - A Diretoria, quando em reunião conjunta de seus membros, tem plenos poderes para resolver quaisquer assuntos ou negócios de interesse da Companhia, salvo os previstos em lei ou no Estatuto Social como de competência privativa da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração.

Parágrafo Único – A Diretoria reunir-se-á quando convocada, por escrito, com 3 (três) dias de antecedência, por seu Diretor Presidente ou por 2 (dois) diretores em conjunto. Para instalação das reuniões da Diretoria será necessária a presença de pelo menos metade de seus membros, sendo as decisões tomadas por maioria dos votos dos presentes. As resoluções da Diretoria serão registradas em livro próprio.

Artigo 20 - A Companhia será representada individualmente pelo Diretor Presidente; em conjunto por quaisquer 02 (dois) dos demais membros da Diretoria, ou, ainda, por um Diretor e um procurador legalmente constituído e com poderes para este fim.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Parágrafo Primeiro - A representação da Companhia, ativa ou passivamente, perante repartições públicas ou autoridades federais, estaduais e municipais, bem como autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista e entendidas paraestatais, será realizada na forma do *caput* deste artigo, podendo, ainda, para este fim, ser constituído um procurador com poderes específicos para tanto.

Parágrafo Segundo - As procurações serão outorgadas em nome da Companhia por 2 (dois) membros da Diretoria, em conjunto. Salvo as procurações “ad judícia” e para defesa em processos administrativos, todas as demais deverão ser limitadas, no prazo, não podendo exceder a um ano, bem como deverão especificar os poderes outorgados. As procurações outorgadas a empregados da Companhia cessarão e, conseqüentemente, estarão automaticamente revogadas com o término do contrato de trabalho ou cargo do outorgado.

Parágrafo Terceiro - É vedado aos membros da Diretoria e aos mandatários obrigar a Companhia em negócios estranhos ao seu objeto social, bem como praticar atos de liberalidade em nome da Companhia.

SEÇÃO III

Responsabilidade dos Administradores

Artigo 21 - Os administradores respondem perante a Companhia e terceiros pelos atos que praticarem no exercício de suas funções, nos termos da lei e do presente Estatuto.

Artigo 22 - A Companhia assegurará aos Diretores, Conselheiros de Administração e Conselheiros Fiscais, caso o Conselho Fiscal seja instalado, a defesa técnica jurídica, em processos judiciais e administrativos, que tenham por objeto fatos decorrentes ou atos praticados no exercício de suas atribuições legais ou institucionais no curso normal dos negócios, podendo a Companhia manter o contrato de seguro para a cobertura de despesas processuais, honorários advocatícios e indenizações decorrentes dos referidos processos.

Parágrafo Primeiro - A garantia de defesa será assegurada mesmo após os administradores terem, por qualquer motivo, deixado o cargo ou cessado o exercício da função.

Parágrafo Segundo - A Companhia e o administrador interessado deverão escolher em conjunto o responsável pela defesa dos interesses do último,

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

podendo a mesma ser patrocinada pelos advogados integrantes do quadro funcional da Companhia, desde que não haja conflito de interesses.

Parágrafo Terceiro - Além da defesa jurídica, a Companhia arcará com as custas processuais, emolumentos de qualquer natureza, despesas administrativas e depósitos para garantia de instância.

Parágrafo Quarto - O administrador que for condenado ou responsabilizado, com sentença transitada em julgado, ficará obrigado a ressarcir à Companhia os valores efetivamente desembolsados, salvo quando evidenciado que agiu de boa-fé e visando o interesse social.

CAPÍTULO IV Do Conselho Fiscal

Artigo 23 - O Conselho Fiscal da Companhia, que não terá caráter permanente, somente será instalado quando por solicitação dos acionistas na forma da Lei, e será composto de 3 (três) a 5 (cinco) membros efetivos e igual número de suplentes, acionistas ou não, eleitos pela Assembléia Geral em que for requerido o seu funcionamento.

Parágrafo Primeiro - Os membros do Conselho Fiscal e seus suplentes exercerão seus cargos até a primeira Assembléia Geral Ordinária que se realizar após sua eleição e poderão ser reeleitos.

Parágrafo Segundo - O Conselho Fiscal tem a competência prevista na Lei 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, devendo a remuneração dos seus membros atender aos limites legais.

Parágrafo Terceiro - A posse dos Conselheiros Fiscais será condicionada à assinatura do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal aludido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2. Os Conselheiros Fiscais deverão, ainda, imediatamente após a investidura no cargo, comunicar à Companhia a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos.

CAPÍTULO V Da Assembléia Geral

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Artigo 24 - A Assembléia Geral reunir-se-á, ordinariamente, dentro de 4 (quatro) meses após o término do exercício social e, extraordinariamente, quando convocada pelo Conselho de Administração, pelo Conselho Fiscal ou pelos acionistas, na forma da Lei.

Parágrafo Primeiro - A Assembléia Geral será presidida pelo Presidente do Conselho de Administração da Companhia e, em sua ausência, pelo acionista que a Assembléia Geral designar. Para compor a mesa que dirigirá os trabalhos da Assembléia, o Presidente convidará um acionista entre os presentes ou advogado, para servir como secretário.

Parágrafo Segundo - Nos últimos 15 (quinze) dias que antecederem cada Assembléia Geral, ficam suspensos os serviços de transferência, substituição e desdobramento de ações.

Artigo 25 - Poderão tomar parte na Assembléia Geral as pessoas que comprovarem sua condição de acionistas, mediante a prova de titularidade das ações.

Artigo 26 - Os acionistas poderão fazer-se representar nas assembleias gerais por mandatário constituído há menos de 1 ano, que seja acionista ou representante legal de acionista, administrador da Companhia ou advogado.

CAPÍTULO VI

Exercício Social e das Demonstrações Financeiras

Artigo 27 - O exercício social é de 12 (doze) meses, encerrando-se no dia 31 de dezembro de cada ano, quando se procederá ao levantamento das demonstrações financeiras previstas em Lei.

Artigo 28 - Do resultado do exercício, apurado após a dedução dos prejuízos acumulados, se houver, e da provisão para o imposto de renda, será retirada a participação estatutária nos lucros dos administradores da Companhia, limitada a 10% (dez por cento) sobre o lucro remanescente, e que não poderá ultrapassar a remuneração global anual fixada para os administradores pela Assembléia Geral, observado o disposto no artigo 152 § 2º da Lei 6.404/76.

Artigo 29 - O resultado do exercício que remanescer depois de deduzida a participação mencionada no artigo anterior constituirá o lucro líquido do exercício e terá a seguinte destinação:

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

a) 5% (cinco por cento) para a constituição da reserva legal, até a importância igual a 20% (vinte por cento) do capital social. A constituição da reserva legal poderá ser dispensada no exercício em que o saldo da mesma, acrescido do montante das reservas de capital, exceder a 30% (trinta por cento) do capital social;

b) 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido ajustado na forma do artigo 202 da Lei nº 6.404/76, para distribuição entre os acionistas, como dividendo obrigatório; e

c) observadas as destinações dos itens anteriores, até 71,25% (setenta e um vírgula vinte e cinco por cento) para constituição de reserva estatutária destinada à expansão dos negócios sociais, reserva esta que não poderá exceder o montante do capital social, observado o disposto no artigo 199 da Lei 6404/76, e que tem por finalidade (i) assegurar recursos para investimentos em bens do ativo permanente; (ii) reforço de capital de giro, objetivando assegurar condições operacionais adequadas à realização do objeto social; e (iii) financiar operações de resgate, reembolso ou aquisição de ações de emissão da Companhia. A constituição da reserva estatutária pode ser dispensada por deliberação da Assembleia Geral na hipótese de pagamento de dividendos adicionais ao dividendo mínimo obrigatório. Uma vez atingido o limite estabelecido no art. 199 da Lei 6404/76, a Assembleia Geral, por proposta dos órgãos de administração, deverá deliberar sobre a respectiva destinação: (a) para capitalização; ou (b) para distribuição de dividendos aos acionistas.

Artigo 30 - A Companhia levantará balanços anuais, podendo, ainda, levantar balanços em períodos menores e declarar, por deliberação do Conselho de Administração, dividendos à conta do lucro apurado nesses balanços, por conta do total a ser distribuído ao término do respectivo exercício social, observadas as limitações previstas em lei.

Parágrafo Primeiro - Ainda por deliberação do Conselho de Administração, poderão ser declarados dividendos intermediários à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

Parágrafo Segundo - Também mediante decisão do Conselho de Administração, os dividendos, inclusive dividendos intermediários e/ou intercalares, poderão ser pagos a título de juros sobre o capital social.

Parágrafo Terceiro - Dividendos intermediários e/ou intercalares deverão sempre ser creditados e considerados como antecipação do dividendo obrigatório.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Parágrafo Quarto - O valor pago ou creditado a título de juros sobre o capital próprio nos termos do artigo 9º, parágrafo 7º da Lei nº 9.249/95 e legislação e regulamentação pertinentes, poderá ser imputado ao dividendo obrigatório, integrando tal valor o montante dos dividendos distribuídos pela Companhia para todos os efeitos legais.

CAPÍTULO VII

Alienação de Controle, Cancelamento de Registro de Companhia Aberta e Descontinuidade de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa

Artigo 31 - A alienação do controle acionário da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do controle se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição de todas as ações dos demais acionistas da Companhia (incluindo os acionistas titulares de ações preferenciais), de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao acionista controlador alienante (incluindo preço mínimo igual a 100% (cem por cento) do valor pago por ação com direito a voto de titularidade do acionista controlador alienante), observando as demais condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 da BOVESPA.

Artigo 32 - A oferta pública referida no artigo anterior também deverá ser realizada:

- (a) nos casos em que houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venha a resultar na alienação do controle da Companhia; e
- (b) em caso de alienação do controle da sociedade que detenha o poder de controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o controlador alienante ficará obrigado a declarar à BOVESPA, o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que o comprove.

Artigo 33 - Aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o poder de controle acionário, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o acionista controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

- (a) efetivar a oferta pública referida no artigo 31 deste Estatuto Social; e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

(b) ressarcir os acionistas dos quais tenha comprado ações em bolsa de valores nos 6 (seis) meses anteriores à data da alienação do controle da Companhia, devendo pagar a estes a eventual diferença entre o preço pago ao acionista alienante e o valor pago em bolsa de valores por ações da Companhia nesse mesmo período, devidamente atualizado até o momento do pagamento.

Artigo 34 - A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o comprador do poder de controle, ou para aquele(s) que vier(em) a deter o poder de controle, enquanto esse(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores, aludido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

Artigo 35 - Na oferta pública de aquisição de ações: (i) a ser efetivada pela Companhia ou pelo acionista controlador para o cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia; ou (ii) a ser efetivada pelo acionista controlador para a descontinuidade das práticas diferenciadas de Governança Corporativa do Nível 2 da BOVESPA, seja para que as ações da Companhia passem a ter registro para negociação fora do Nível 2, ou seja, na hipótese de reorganizações societárias da qual a Companhia resultante não seja classificada como detentora de padrão de Governança Corporativa do Nível 2, o preço mínimo a ser ofertado deverá ser calculado com base no valor econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação, elaborado na forma prevista no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Parágrafo Único – O acionista controlador estará dispensado de proceder à oferta pública referida no *caput* deste artigo se a Companhia tiver descontinuado as Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 em razão da assinatura do contrato de participação da Companhia no segmento especial da BOVESPA denominado Novo Mercado.

Artigo 36 - O laudo de avaliação de que trata o artigo precedente deverá ser elaborado por empresa especializada, com experiência comprovada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e controladores, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do parágrafo 1º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, e conter a responsabilidade prevista no parágrafo 6º do mesmo artigo da referida lei.

Parágrafo Primeiro - A escolha da empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia é de competência privativa da

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Assembléia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação — não se computando os votos em branco, e cabendo a cada ação, independentemente de espécie ou classe, o direito a um voto, — ser tomada por maioria dos votos dos acionistas representantes das ações em circulação, como definido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, presentes naquela assembléia, que se instalada em primeira convocação deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de ações em circulação, ou que, se instalada em segunda convocação, poderá contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação.

Parágrafo Segundo – O ofertante arcará integralmente com os custos da elaboração do laudo de avaliação.

CAPÍTULO VIII Mecanismos de Proteção

Artigo 37 - Todo acionista ou Grupo de Acionistas da Companhia é obrigado a divulgar, mediante comunicação à Companhia, a aquisição de ações que, somadas às já possuídas, superem 5% do capital da Companhia ou múltiplos de tal percentual.

Parágrafo Primeiro - Igual dever terão os titulares de debêntures conversíveis em ações, opções de compra e bônus de subscrição que assegurem aos seus titulares a aquisição de ações nas quantidades previstas neste artigo.

Parágrafo Segundo - A infração ao disposto neste artigo ensejará a aplicação das penalidades descritas no artigo 38 abaixo.

Artigo 38 - A Assembléia Geral poderá suspender o exercício dos direitos, inclusive de voto, do acionista que deixar de cumprir obrigação imposta pela lei, sua regulamentação ou por este Estatuto, inclusive a de divulgar a aquisição de participação acionária, conforme disposto no artigo 37 deste Estatuto Social.

Parágrafo Primeiro - A suspensão do exercício dos direitos poderá ser deliberada pela Assembléia Geral em qualquer reunião, ordinária ou extraordinária, em que a matéria constar da ordem do dia.

Parágrafo Segundo - Os acionistas que representem 5% (cinco por cento), no mínimo, do capital social, poderão convocar Assembléia Geral quando o Conselho

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

de Administração não atender, no prazo de 8 (oito) dias, o pedido de convocação que apresentarem, com indicação do descumprimento de obrigação e da identidade do acionista inadimplente.

Parágrafo Terceiro – Caberá à Assembléia Geral que aprovar a suspensão dos direitos políticos do acionista também estabelecer, além de outros aspectos, o alcance e o prazo da suspensão, sendo vedada a suspensão dos direitos de fiscalização e de pedido de informações assegurados em lei.

Parágrafo Quarto – A suspensão de direitos cessará imediatamente após o cumprimento da obrigação.

Artigo 39 – Observado o disposto no parágrafo oitavo desta Cláusula, qualquer Acionista Adquirente (conforme definido no parágrafo Décimo-Primeiro abaixo), que adquira ou se torne titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia está obrigado a, no prazo máximo de 90 (noventa) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia, realizar ou solicitar o registro de, conforme o caso, uma oferta pública para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia ("OPA"), observando-se o disposto na regulamentação aplicável da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e os termos deste artigo.

Parágrafo Primeiro - A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BOVESPA, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo Segundo abaixo, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

Parágrafo Segundo – O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia será o maior valor determinado entre: (i) o preço unitário das ações de emissão da Companhia obtido em laudo de avaliação de valor econômico apurado em até 60 (sessenta) dias a contar da data da realização da Assembléia Geral Extraordinária que deliberar sobre a escolha da empresa que elaborará o laudo de avaliação; e (ii) o valor médio pago pelo Acionista Adquirente referente aos últimos 5% (cinco por cento) de ações de emissão da Companhia adquiridos anteriormente à aquisição da parcela de 25% (vinte e cinco por cento) mencionada no *caput* deste

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

artigo, devidamente atualizado pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia - Selic.

Parágrafo Terceiro - A realização da OPA mencionada no *caput* deste artigo não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma OPA concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo Quarto - O Acionista Adquirente estará obrigado a atender as eventuais solicitações ou as exigências da CVM relativas à OPA, dentro dos prazos máximos prescritos na regulamentação aplicável.

Parágrafo Quinto - Na hipótese de o Acionista Adquirente não cumprir com as obrigações impostas por este artigo, inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a realização ou solicitação do registro da OPA, ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM, o Conselho de Administração da Companhia convocará Assembléia Geral Extraordinária, na qual o Acionista Adquirente não poderá votar, para deliberar a suspensão do exercício dos direitos do Acionista Adquirente que não cumpriu com qualquer das obrigações impostas por este artigo, conforme disposto no artigo 120 da Lei n.º 6.404/76.

Parágrafo Sexto - Qualquer Acionista Adquirente (conforme definido no parágrafo décimo-primeiro abaixo), que adquira ou se torne titular de outros direitos, inclusive usufruto ou fideicomisso, sobre as ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia estará obrigado igualmente a, no prazo máximo de 90 (noventa) dias a contar da data de tal aquisição ou do evento que resultou na titularidade de tais direitos sobre ações em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações de emissão da Companhia, realizar, conforme o caso, uma OPA, nos termos descritos neste artigo 39.

Parágrafo Sétimo - As obrigações constantes do artigo 254-A da Lei n.º 6.404/76 e dos artigos 31, 32 e 33 deste Estatuto Social não excluem o cumprimento pelo Acionista Adquirente das obrigações constantes deste artigo.

Parágrafo Oitavo - O disposto neste artigo 39 não se aplica na hipótese de uma pessoa tornar-se titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total das ações ordinárias de sua

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

emissão em decorrência (i) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia, (ii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia, (iii) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão ou mais de uma emissão primária, que tenha(m) sido aprovada(s) em Assembléia Geral de Acionistas da Companhia e/ou pelo Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em valor econômico obtido a partir de um laudo de avaliação de valor econômico da Companhia realizada por instituição ou empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas; (iv) de sucessão por força de reorganização societária ou disposição legal — incluindo a sucessão por força de herança — envolvendo pessoas que sejam acionistas da Companhia em 1º de outubro de 2007 e (a) suas respectivas controladas, diretas ou indiretas, em 1º de outubro de 2007, ou (b) suas respectivas controladoras, diretas ou indiretas, em 1º de outubro de 2007. Para os fins deste parágrafo, entende-se por controle a titularidade de pelo menos 50% (cinquenta por cento) mais uma ação do capital votante da controlada e o exercício dos direitos a que se referem as alíneas (a) e (b) do artigo 116 da Lei das S.A.

Parágrafo Nono - O disposto neste artigo 39 também deverá ser observado nas hipóteses em que o percentual de 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia seja atingido pelo Acionista Adquirente mediante a realização de oferta pública de aquisição de ações obrigatória, nos termos da Instrução CVM nº 361/02 ou de qualquer outra norma que a substitua. A eventual diferença do preço unitário por ação apurada entre a OPA realizada com base neste artigo e a desempenhada nos termos da Instrução CVM nº 361/02 antes mencionado deverá ser paga em favor dos acionistas aceitantes da OPA.

Parágrafo Décimo - Para fins do cálculo do percentual de 25% (vinte e cinco por cento) do total de ações ordinárias de emissão da Companhia descrito neste artigo, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria e de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações ou grupamento de ações.

Parágrafo Décimo-Primeiro - Para fins deste Estatuto Social, o termo abaixo iniciado em letras maiúsculas terá o seguinte significado:

"Acionista Adquirente" significa, com exceção dos acionistas detentores de ações ordinárias na data de aprovação deste Estatuto Social, qualquer pessoa (incluindo,

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, incluindo eventuais afiliadas — assim entendidas como quaisquer pessoas que (a) sejam controladas, direta ou indiretamente, pelo Acionista Adquirente, ou (b) controlem, direta ou indiretamente, o Acionista Adquirente, ou (c) sejam, direta ou indiretamente, controladas por qualquer pessoa que controle, direta ou indiretamente, o Acionista Adquirente, desde que ao menos 50% (cinquenta por cento) mais uma ação do capital votante de tal pessoa seja de titularidade de tal Acionista Adquirente ou de afiliada sua —, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior), ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto com o Acionista Adquirente e/ou que atue representando o mesmo interesse do Acionista Adquirente, que venha a subscrever e/ou adquirir ações da Companhia, ou (d) cônjuge, companheiro(a), dependentes incluídos na declaração anual de renda, ascendentes ou descendentes e colaterais até o terceiro grau de quaisquer dessas pessoas. Incluem-se, dentre os exemplos de uma pessoa que atue representando o mesmo interesse do Acionista Adquirente, qualquer pessoa (i) que seja, direta ou indiretamente, controlada ou administrada por tal Acionista Adquirente, (ii) que controle ou administre, sob qualquer forma, o Acionista Adquirente, (iii) que seja, direta ou indiretamente, controlada ou administrada por qualquer pessoa que controle ou administre, direta ou indiretamente, tal Acionista Adquirente, (iv) na qual o controlador de tal Acionista Adquirente tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 30% (trinta por cento) do capital social, (v) na qual tal Acionista Adquirente tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 30% (trinta por cento) do capital social, ou (vi) que tenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 30% (trinta por cento) do capital social do Acionista Adquirente.

Parágrafo Décimo-Segundo - Caso a regulamentação da CVM aplicável à OPA prevista neste artigo determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada ação da Companhia na OPA que resulte em preço de aquisição superior àquele determinado nos termos do Parágrafo Segundo acima, deverá prevalecer na efetivação da OPA prevista neste artigo aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

Artigo 40 – Não obstante o artigo 39 deste Estatuto Social, as disposições do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 prevalecerão nas hipóteses de prejuízo dos direitos dos destinatários das ofertas mencionadas no referido artigo.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Artigo 41 – Aplicam-se as disposições deste capítulo, no que couber, às Units, se e quando emitidas, representativas de ações ordinárias e preferenciais da Companhia.

CAPÍTULO IX **Dissolução e Liquidação**

Artigo 42 - A Companhia dissolver-se-á e entrará em liquidação nos casos previstos em lei ou por deliberação da Assembléia Geral, que estabelecerá a forma de liquidação, elegerá o liquidante e, se pedido por acionistas, na forma da lei, instalará o Conselho Fiscal, para o período da liquidação, elegendo, seus membros e fixando-lhes as respectivas remunerações.

CAPÍTULO X **Acordos de Acionistas**

Artigo 43 - Os acordos de acionistas devidamente registrados na sede da Companhia que, dentre outras pactuações, estabeleçam cláusulas e condições para alienação de ações de emissão da Companhia, disciplinem o direito de preferência ou regulem o exercício do direito de voto dos acionistas, serão respeitados pela Companhia e por sua administração.

Parágrafo Único. As obrigações e responsabilidades resultantes de tais acordos serão válidas e oponíveis a terceiros tão logo tais acordos tenham sido devidamente averbados nos livros de registro da Companhia e nos certificados de ações, se emitidos. Os administradores da Companhia zelarão pela observância desses acordos e o presidente da Assembléia Geral ou das reuniões do Conselho de Administração, conforme o caso, deverá declarar a invalidade do voto proferido pelo acionista ou pelo conselheiro em contrariedade com os termos de tais acordos, ou ainda, no caso de ausência ou abstenção de acionistas ou conselheiros, os outros acionistas prejudicados ou conselheiros eleitos pelos acionistas prejudicados poderão votar com as ações ou votos pertencentes aos acionistas ou conselheiros ausentes ou omissos, conforme o caso, nos termos do art. 118, §§ 8º e 9º da Lei nº 6.404/76, com as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/01.

Artigo 44 – A Companhia não registrará em sua sede nenhum Acordo de Acionistas que disponha sobre o exercício do poder de controle sem que os seus signatários tenham subscrito o Termo de Anuência dos Controladores referido no artigo 34.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

CAPÍTULO XI
Arbitragem

Artigo 45 – A Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei nº 6.404/76, conforme alterada pela Lei nº 10.303/01, no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 e do Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado.

CAPÍTULO XII
Emissão de Units

Artigo 46 - A Companhia poderá patrocinar a emissão de certificados de depósito de ações (“Units”).

Parágrafo Primeiro - Cada Unit representará 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia e somente será emitida pela solicitação dos acionistas que o desejarem, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Capítulo IX, no artigo 24 da Lei nº 6.404/76 e nas demais disposições legais aplicáveis.

Parágrafo Segundo - Somente ações livres de ônus e gravames poderão ser objeto de depósito para a emissão das Units.

Artigo 47 - Exceto na hipótese de cancelamento das Units, a propriedade das ações representadas pelas Units somente será transferida mediante transferência das Units.

Parágrafo Primeiro - O titular de Units terá direito de, a qualquer tempo, solicitar à instituição financeira emissora e escrituradora o cancelamento das Units e entrega das respectivas ações depositadas, observadas as regras a serem fixadas pelo Conselho de Administração de acordo com o disposto neste Estatuto Social.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

Parágrafo Segundo - O Conselho de Administração da Companhia poderá, a qualquer tempo, suspender por prazo determinado, a possibilidade de cancelamento de Units prevista no parágrafo primeiro deste artigo, na hipótese de início de oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de Units, no mercado local e/ou internacional, sendo que neste caso o prazo de suspensão não poderá ser superior a 30 (trinta) dias.

Parágrafo Terceiro - As Units que tenham ônus, gravames ou embaraços não poderão ser canceladas.

Artigo 48 - As Units conferirão aos seus titulares os mesmos direitos, vantagens e restrições das ações de emissão da Companhia por elas representadas.

Parágrafo Primeiro - O titular das Units terá o direito de participar das Assembléias Gerais da Companhia e nelas exercer todas as prerrogativas conferidas às ações representadas pelas Units, mediante comprovação de sua titularidade.

Parágrafo Segundo - Os titulares das Units poderão ser representados em Assembléias Gerais da Companhia por procurador constituído na forma do artigo 126 da Lei nº 6.404/76.

Parágrafo Terceiro - Na hipótese de desdobramento, grupamento, bonificação ou emissão de novas ações mediante a capitalização de lucros ou reservas, serão observadas as seguintes regras com relação às Units:

- (a) Caso ocorra aumento da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira emissora e escrituradora registrará o depósito das novas ações e creditará novas Units na conta dos respectivos titulares, de modo a refletir o novo número de ações detidas pelos titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações que não forem passíveis de constituir Units serão creditadas diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units; e
- (b) Caso ocorra redução da quantidade de ações de emissão da Companhia, a instituição financeira emissora e escrituradora debitará as contas de depósito das Units dos titulares de ações grupadas, efetuando o cancelamento automático de Units em número suficiente para refletir o novo número de ações detidas pelos

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.01 - ESTATUTO SOCIAL

titulares das Units, guardada sempre a proporção de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia para cada Unit, sendo que as ações remanescentes que não forem passíveis de constituir Units serão entregues diretamente aos acionistas, sem a emissão de Units.

CAPÍTULO XIII

Conversão de Ações

Artigo 49 - Os acionistas da Companhia poderão converter as ações ordinárias de sua propriedade em ações preferenciais de emissão da Companhia, na razão de 1 (uma) ação ordinária para 1 (uma) ação preferencial, não podendo ser ultrapassado o limite legal máximo de ações preferenciais.

Parágrafo Primeiro - Competirá ao Conselho de Administração da Companhia estabelecer os termos e prazos para o exercício do direito de conversão previsto neste artigo, podendo praticar todos os atos necessários à sua implementação.

Parágrafo Segundo - Caso o exercício da conversão de ações por acionistas titulares de ações ordinárias, nos termos do *caput* deste artigo, possa resultar em um número de ações preferenciais que exceda o limite legal de 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas pela Companhia, a referida conversão será procedida mediante rateio entre os acionistas interessados, na proporção de sua participação no capital social, até o alcance do referido limite legal.

CAPÍTULO XIV

Disposições Finais e Transitórias

Artigo 50 – Os direitos e obrigações previstos nos Capítulos VII, VIII, XI e XII acima, somente serão eficazes a partir da data em que a Companhia publicar o Anúncio de Início de Distribuição Pública de Units, referente à primeira oferta de distribuição pública de Units de emissão da Companhia.

Artigo 51 – As limitações previstas no artigo 13 deste Estatuto Social somente serão aplicáveis às eleições dos membros do Conselho de Administração que se realizem a partir desta data.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.01 - POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

Não se aplica a Companhia.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - Código CVM 99999-7	2 - Denominação Social SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.02 - PEDIDOS EM CARTEIRA NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS

1- ITEM	2 - DESCRIÇÃO DOS PEDIDOS	3 - VALOR DOS PEDIDOS NO ÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)	4 - VALOR DOS PEDIDOS NO PENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)	5 - VALOR DOS PEDIDOS NO ANTEPENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)
99	ENCOMENDAS NÃO ATENDIDAS	0		

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

19.03 - MATÉRIAS PRIMAS E FORNECEDORES

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

Não se aplica a Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.04 - CLIENTES PRINCIPAIS POR PRODUTOS E/OU SERVIÇOS

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

Não se aplica a Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.05 - OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

As principais transações com empresas associadas nas datas das operações estão resumidas a seguir:

	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos	Juros sobre o capital próprio		Adiantamento para futuro aumento de capital
				Ativos	Receitas	
Sul America S.A. (a)	(1.010)	(266)	(18.780)	-	-	(22.500)
Sul América Capitalização S.A. (b) (c)	315	3.792	-	-	-	-
BrasilVeículos Companhia de Seguros (b)	8.844	95.817	-	-	-	-
Sul América Companhia Nacional de Seguros (b) (c)	(462)	(373)	28.299	-	-	-
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. (b) (d) (e)	883	(131)	-	-	-	-
Sul América Participações S.A. (f)	(67.175)	(1.220)	-	-	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	13.441	-	4.699	-
Demais empresas Associadas e pessoas físicas	-	(745)	(30)	-	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2006	(58.605)	(96.874)	22.930	-	4.699	(22.500)
Saldos em 31 de dezembro de 2005	7.272	97.194	(5)	-	18.546	(5.700)

As contas a receber/a pagar, que em sua maioria são liquidadas mensalmente e as receitas/despesas referem-se, principalmente, a:

- (a)** contrato de mútuo no valor de R\$ 13.198 com vencimento em 12 de setembro de 2007, atualizado com base em 106% da taxa SELIC, registrado na rubrica Débitos com Sociedades Ligadas, no passivo circulante;
- (b)** prestação de serviços decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa de apoio. O rateio é efetuado entre as companhias do Sistema SulAmérica Seguros e são liquidadas mensalmente;
- (c)** aluguel com prazo médio de 12 meses, em geral renovável por mais 12 meses, sendo as parcelas liquidadas mensalmente. O aluguel e a política de reajuste são definidos conforme a prática do mercado imobiliário na área onde o imóvel está localizado;
- (d)** crédito atuarial oriundo da extinção do Benefício de Aposentadoria Suplementar relativo às contribuições passadas de funcionários que não fazem parte do atual quadro de pessoal da Companhia, que será utilizado para fazer face às futuras contribuições;
- (e)** despesa de seguro grupal de vida, sendo o prêmio de seguro calculado com base nas mesmas premissas atuariais utilizadas para os produtos grupais comercializados e/ou parte relacionada no mercado. Os valores referentes a essas operações são liquidados mensalmente;
- (f)** cessão de direitos creditórios relativo ao período de 12 meses, com início em 1º de novembro de 2006 e término em 1º de novembro de 2007, no valor de R\$ 72.455, os quais serão liquidados em 12 parcelas mensais.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.06.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
1	Ativo Total	971.846	948.699	731.192
1.01	Ativo Circulante	19.638	22.120	25.893
1.01.01	Disponibilidades	3.695	5.561	216
1.01.02	Créditos	13.146	9.982	19.290
1.01.02.01	Clientes	0	0	0
1.01.02.02	Créditos Diversos	13.146	9.982	19.290
1.01.03	Estoques	0	0	0
1.01.04	Outros	2.797	6.577	6.387
1.02	Ativo Não Circulante	952.208	926.579	705.299
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.691	898	9.319
1.02.01.01	Créditos Diversos	728	749	9.173
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.03	Outros	963	149	146
1.02.02	Ativo Permanente	950.517	925.681	695.980
1.02.02.01	Investimentos	949.692	925.531	695.980
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	115.139	136.992	72.110
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	834.553	788.539	623.870
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	0	0	0
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	0	0	0
1.02.02.02	Imobilizado	37	41	0
1.02.02.03	Intangível	0	0	0
1.02.02.04	Diferido	788	109	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
2	Passivo Total	971.846	948.699	731.192
2.01	Passivo Circulante	481.585	650.721	291.954
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	363.479	627.325	285.300
2.01.02	Debêntures	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	0	0	0
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	0	0	0
2.01.05	Dividendos a Pagar	18.810	5	5
2.01.06	Provisões	2.845	1.720	2.716
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	89.675	5.700	0
2.01.08	Outros	6.776	15.971	3.933
2.02	Passivo Não Circulante	208.064	128.641	173.420
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	208.064	128.641	173.420
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	207.143	110.000	159.264
2.02.01.02	Debêntures	0	0	0
2.02.01.03	Provisões	0	18.482	14.037
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
2.02.01.06	Outros	921	159	119
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
2.04	Patrimônio Líquido	282.197	169.337	265.818
2.04.01	Capital Social Realizado	186.769	141.483	136.983
2.04.02	Reservas de Capital	25.159	25.159	127.056
2.04.03	Reservas de Reavaliação	0	2.695	1.779
2.04.03.01	Ativos Próprios	0	0	0
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	2.695	1.779
2.04.04	Reservas de Lucro	70.269	0	0
2.04.04.01	Legal	3.959	0	0
2.04.04.02	Estatutária	0	0	0
2.04.04.03	Para Contingências	0	0	0
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	56.416	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	9.894	0	0
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	0
2.04.06	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.07 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2006 a 31/12/2006	4 - 01/01/2005 a 31/12/2005	5 - 01/01/2004 a 31/12/2004
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	99.840	90.421	76.479
3.02	Deduções da Receita Bruta	(14.039)	(12.885)	(10.630)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	85.801	77.536	65.849
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	0	0	0
3.05	Resultado Bruto	85.801	77.536	65.849
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(5.568)	(151.229)	(107.252)
3.06.01	Com Vendas	0	0	0
3.06.02	Gerais e Administrativas	(25.444)	(24.221)	(31.101)
3.06.03	Financeiras	(74.506)	(70.623)	(22.205)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	100.720	56.708	0
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(175.226)	(127.331)	(22.205)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	141	0	6
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	0	(50)	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	94.241	(56.335)	(53.952)
3.07	Resultado Operacional	80.233	(73.693)	(41.403)
3.08	Resultado Não Operacional	(335)	(5.212)	3
3.08.01	Receitas	0	0	3
3.08.02	Despesas	(335)	(5.212)	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	79.898	(78.905)	(41.400)
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	5.482	(4.446)	(13.344)
3.11	IR Diferido	0	0	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	(1.501)	0	(250)
3.12.01	Participações	(1.501)	0	(250)
3.12.02	Contribuições	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	(4.699)	(18.546)	(27.827)
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	79.180	(101.897)	(82.821)
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	1.243	1.032	1.016
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	63,70072		
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)		(98,73740)	(81,51673)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.08.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2006 A 31/12/2006 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	141.483	25.159	0	2.695	0	169.337
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	45.286	0	0	0	0	45.286
5.04	Realização de Reservas	0	0	0	(18.805)	18.805	0
5.05	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0
5.06	Lucro/Prejuízo do Período	0	0	0	0	79.180	79.180
5.07	Destinações	0	0	0	79.180	(97.985)	(18.805)
5.08	Outros	0	0	0	7.199	0	7.199
5.09	Saldo Final	186.769	25.159	0	70.269	0	282.197

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.08.02 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2005 A 31/12/2005 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	136.983	127.056	1.779	0	0	265.818
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	4.500	0	0	0	0	4.500
5.04	Realização de Reservas	0	0	0	0	0	0
5.05	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0
5.06	Lucro/Prejuízo do Período	0	0	0	0	(101.897)	(101.897)
5.07	Destinações	0	(101.897)	0	0	101.897	0
5.08	Outros	0	0	916	0	0	916
5.09	Saldo Final	141.483	25.159	2.695	0	0	169.337

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

19.08.03 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2004 A 31/12/2004 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	8 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	136.983	200.102	2.188	9.775	0	349.048
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	0	0	0	0	0	0
5.04	Realização de Reservas	0	0	0	0	0	0
5.05	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0
5.06	Lucro/Prejuízo do Período	0	0	0	0	(82.821)	(82.821)
5.07	Destinações	0	(73.046)	0	(9.775)	82.821	0
5.08	Outros	0	0	(409)	0	0	(409)
5.09	Saldo Final	136.983	127.056	1.779	0	0	265.818

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.09 - CARACTERÍSTICAS DO SETOR DE ATUAÇÃO

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

Não se aplica a Companhia

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.10 - RELATÓRIO DE DESEMPENHO

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

A SAEPAR Serviços e Participações S.A., sociedade de capital fechado, tem como finalidade social administrar bens próprios e participar de sociedades mercantis e civis e é integrante do Sistema SulAmérica Seguros.

A Companhia apresentou no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 lucro líquido de R\$ 79.180 mil.

Apesar do Resultado Financeiro apresentar uma perda de R\$ 74.506 mil proveniente, principalmente, dos compromissos com empréstimos bancários no Brasil e no exterior, o Resultado de Equivalência Patrimonial superou as expectativas e a Companhia contabilizou um ganho de R\$ 94.241 mil assim distribuídos por investidas:

	% Participação	Equivalência Patrimonial
Sul América Companhia de Seguro Saúde	72,99	67.356
Sul América Companhia Nacional de Seguros	11,45	26.885
Total		94.241

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.01 - POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO

Controlada/Coligada : SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

Não se aplica a Companhia.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - Código CVM 99999-7	2 - Denominação Social SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.02 - PEDIDOS EM CARTEIRA NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS

1- ITEM	2 - DESCRIÇÃO DOS PEDIDOS	3 - VALOR DOS PEDIDOS NO ÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)	4 - VALOR DOS PEDIDOS NO PENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)	5 - VALOR DOS PEDIDOS NO ANTEPENÚLTIMO EXERCÍCIO (Reais Mil)
99	ENCOMENDAS NÃO ATENDIDAS	0		

99999-7 SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

19.03 - MATÉRIAS PRIMAS E FORNECEDORES

Controlada/Coligada : SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

Não se aplica a Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.04 - CLIENTES PRINCIPAIS POR PRODUTOS E/OU SERVIÇOS

Controlada/Coligada : SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

Não se aplica a Companhia.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.05 - OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS

Controlada/Coligada : SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

As principais transações com partes relacionadas estão resumidas a seguir:

	Contas a	Receitas	Juros sobre	
	receber	(despesas)	Dividendos	o capital próprio
	(a pagar)	(despesas)		(despesas)
Sul América Capitalização S.A. (d)	(24)	(288)	-	-
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. (b) (c) (e)	2.744	(107)	-	-
Sul América Companhia Nacional de Seguros (b) (c) (d)	2.524	(1.410)	-	(17.016)
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (a) (b)	(472)	(542)	2.119	-
Sul América Seguro Saúde S.A. (b) (c)	724	(1.369)	-	2
Sul América Serviços Médicos S.A. (b) (c)	180	102	-	-
Demais empresas ligadas	(7)	170	-	(14.984)
Saldos em 31 de dezembro de 2006	5.669	(3.444)	2.119	(31.998)
Saldos em 31 de dezembro de 2005	4.040	9.173	3.734	-

As contas a receber/a pagar e as receitas/despesas referem-se, principalmente a:

- (a)** despesas relativas à gestão de ativos financeiros, correspondentes a uma taxa de administração de 0,25% sobre o patrimônio líquido da carteira, e a uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder o parâmetro de referência, liquidadas mensalmente e semestralmente, respectivamente;
- (b)** recuperação de despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e da estrutura administrativa de apoio. O rateio é efetuado entre as companhias do Sistema SulAmérica Seguros, e é liquidado mensalmente;
- (c)** conta corrente decorrente do efeito líquido das operações de Seguro Grupal de Vida, Acidentes Pessoais, Saúde e Previdência Complementar, assim como, Seguro dos Ativos Fixos, sendo os prêmios de seguro e taxa de administração do plano de previdência, calculados com base nas mesmas premissas atuariais utilizadas para os produtos grupais comercializados pela Companhia e/ou parte relacionada no mercado. Os valores referentes a essas operações são liquidados mensalmente;
- (d)** aluguéis com prazo médio de 12 meses, em geral renováveis por mais 12 meses, sendo as parcelas liquidadas mensalmente. O aluguel e a política de reajuste são definidos conforme a prática do mercado imobiliário na área onde o imóvel está localizado;
- (e)** crédito atuarial oriundo da extinção do Benefício de Aposentadoria Suplementar relativo às contribuições passadas de funcionários que não fazem mais parte do atual quadro de pessoal da Companhia que será utilizado para fazer face às futuras contribuições.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.06.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
1	Ativo Total	1.738.459	1.678.109	1.514.314
1.01	Ativo Circulante	277.184	442.527	394.161
1.01.01	Disponibilidades	10.293	9.775	3.124
1.01.02	Aplicações	186.991	342.731	269.823
1.01.03	Créditos das Operações	41.075	44.770	45.121
1.01.03.01	Seguros e Resseguros	35.522	39.868	36.245
1.01.03.02	Previdência Complementar	0	0	0
1.01.03.03	Capitalização	0	0	0
1.01.03.04	Outras Operações	5.553	4.902	8.876
1.01.04	Títulos e Créditos a Receber	33.417	39.308	66.949
1.01.05	Outros Valores e Bens	46	42	53
1.01.06	Empréstimos e Depósitos Compulsórios	0	0	0
1.01.07	Despesas Antecipadas	421	428	498
1.01.08	Despesas de Comercialização Diferidas	4.941	5.473	8.593
1.02	Ativo Não Circulante	1.461.275	1.235.582	1.120.153
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	684.445	452.218	445.005
1.02.01.01	Aplicações	188.303	996	1.194
1.02.01.02	Créditos das Operações	0	0	0
1.02.01.03	Títulos e Créditos a Receber	398.292	347.594	336.900
1.02.01.04	Outros Valores e Bens	0	0	0
1.02.01.05	Empréstimos e Depósitos Compulsórios	0	0	0
1.02.01.06	Despesas Antecipadas	0	0	0
1.02.01.07	Despesas de Comercialização Diferidas	97.850	103.628	106.911
1.02.02	Ativo Permanente	776.830	783.364	675.148
1.02.02.01	Investimentos	764.502	767.283	661.750
1.02.02.01.01	Participações Societárias no País	764.502	767.283	661.744
1.02.02.01.02	Participações Societárias no Exterior	0	0	0
1.02.02.01.03	Outros Investimentos	0	0	6
1.02.02.02	Imobilizado	10.182	11.240	9.935
1.02.02.03	Intangível	0	0	0
1.02.02.04	Diferido	2.146	4.841	3.463

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 31/12/2006	4 - 31/12/2005	5 - 31/12/2004
2	Passivo Total	1.738.459	1.678.109	1.514.314
2.01	Passivo Circulante	357.954	350.319	320.184
2.01.01	Contas a Pagar	49.690	50.418	47.802
2.01.02	Débitos de Operações	12.028	28.535	17.748
2.01.02.01	Seguros e Resseguros	12.028	28.535	17.748
2.01.02.02	Previdência Complementar	0	0	0
2.01.02.03	Capitalização	0	0	0
2.01.02.04	Outras Operações	0	0	0
2.01.03	Depósitos de Terceiros	7.450	6.887	4.688
2.01.04	Provisões Técnicas	281.357	264.479	249.946
2.01.04.01	Seguros e Resseguros	281.357	264.479	249.946
2.01.04.02	Previdência Complementar	0	0	0
2.01.04.03	Capitalização	0	0	0
2.01.04.04	Outras Provisões	0	0	0
2.01.05	Outros Débitos	7.429	0	0
2.02	Passivo Não Circulante	355.780	309.886	305.879
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	355.780	309.886	305.879
2.02.01.01	Contas a Pagar	245.246	239.873	178.612
2.02.01.02	Débitos das Operações	8.319	0	0
2.02.01.03	Provisões Técnicas	11.974	1.988	1.911
2.02.01.03.01	Seguros e Resseguros	11.974	1.988	1.911
2.02.01.03.02	Previdência Complementar	0	0	0
2.02.01.03.03	Capitalização	0	0	0
2.02.01.03.04	Outras Provisões	0	0	0
2.02.01.04	Outros Passivos Contingentes	90.241	68.025	125.356
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
2.04	Patrimônio Líquido	1.024.725	1.017.904	888.251
2.04.01	Capital Social Realizado	710.728	748.669	593.010
2.04.02	Reservas de Capital	27.736	40.495	53.254
2.04.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0
2.04.03.01	Ativos Próprios	0	0	0
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
2.04.04	Reservas de Lucro	286.294	228.757	242.071
2.04.04.01	Legal	30.515	21.128	21.128
2.04.04.02	Estatutária	254.378	206.228	219.542

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 -31/12/2006	4 -31/12/2005	5 -31/12/2004
2.04.04.03	Para Contingências	0	0	0
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	1.401	1.401	1.401
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	0	0	0
2.04.05	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	(33)	(17)	(84)
2.04.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	0
2.04.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.07 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/01/2006 a 31/12/2006	4 - 01/01/2005 a 31/12/2005	5 - 01/01/2004 a 31/12/2004
3.01	Operações de Seguros	164.851	155.236	144.763
3.01.01	Prêmios de Seguros Ganhos	1.387.520	1.349.157	1.315.798
3.01.02	Sinistros Retidos	(1.188.826)	(1.175.025)	(1.148.421)
3.01.03	Despesas de Comercialização	(8.486)	(9.313)	(433)
3.01.04	Outras Receitas e Despesas	(25.357)	(9.583)	(22.181)
3.02	Operações de Resseguros	0	0	0
3.02.01	Prêmios de Resseguros Ganhos	0	0	0
3.02.02	Sinistros Retidos	0	0	0
3.02.03	Despesas de Comercialização	0	0	0
3.02.04	Outras Receitas e Despesas	0	0	0
3.03	Operações de Previdência Complementar	0	0	0
3.03.01	Rendas de Contribuições Retidas	0	0	0
3.03.02	Variações das Provisões Técnicas	0	0	0
3.03.03	Despesas com Benefícios e Resgates	0	0	0
3.03.04	Despesas de Comercialização	0	0	0
3.03.05	Outras Receitas e Despesas	0	0	0
3.04	Operações de Capitalização	0	0	0
3.04.01	Receita Líquida com Tít. Capitalização	0	0	0
3.04.02	Variações das Provisões Técnicas	0	0	0
3.04.03	Despesas com Resgates e Sorteios	0	0	0
3.04.04	Despesas de Comercialização	0	0	0
3.04.05	Outras Receitas e Despesas	0	0	0
3.05	Resultado Bruto	164.851	155.236	144.763
3.06	Despesas Administrativas	(93.560)	(108.797)	(187.498)
3.06.01	Despesas com Pessoal Próprio	(31.910)	(32.389)	(67.232)
3.06.02	Despesas com Serviços de Terceiros	(19.688)	(21.649)	(26.449)
3.06.03	Despesas com Localização e Funcionamento	(26.717)	(35.297)	(60.652)
3.06.04	Despesas com Publicidade e Propaganda	0	(1.118)	(4.675)
3.06.05	Despesas com Tributos	(11.198)	(10.192)	(9.093)
3.06.06	Despesas com Publicações	0	(229)	(230)
3.06.07	Despesas com Donativos e Contribuições	(594)	(970)	(3.055)
3.06.08	Outras Despesas Administrativas	(3.453)	(6.953)	(16.112)
3.07	Resultado Financeiro	7.133	41.469	99.205
3.07.01	Receitas Financeiras	84.659	72.423	135.014
3.07.02	Despesas Financeiras	(77.526)	(30.954)	(35.809)
3.08	Outras Receitas e Despesas Operacionais	293	3.285	2.602

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.07 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 -01/01/2006 a 31/12/2006	4 -01/01/2005 a 31/12/2005	5 -01/01/2004 a 31/12/2004
3.09	Resultado de Equivalência Patrimonial	99.604	(60.758)	(93.636)
3.09.01	Receitas de Equivalência Patrimonial	112.291	128.881	59.528
3.09.02	Despesas de Equivalência Patrimonial	(12.687)	(189.639)	(153.164)
3.10	Resultado Operacional	178.321	30.435	(34.564)
3.11	Resultado Não Operacional	(66)	7.860	393
3.11.01	Resultado Alienação Bens do Permanente	(66)	7.977	(11)
3.11.02	Perda na Reavaliação de Imóveis	0	(71)	0
3.11.03	Resultado de Outras Operações	0	(46)	404
3.12	Resultado Antes Tributação/Participações	178.255	38.295	(34.171)
3.13	Provisão para IR e Contribuição Social	(20.657)	(39.100)	(27.556)
3.14	IR Diferido	0	0	0
3.15	Participações/Contribuições Estatutárias	(1.852)	(509)	(1.029)
3.15.01	Participações	(1.852)	(509)	(1.029)
3.15.01.01	Empregados	(1.852)	(509)	(1.029)
3.15.01.02	Administradores	0	0	0
3.15.01.03	Debenturistas	0	0	0
3.15.01.04	Outras Participações	0	0	0
3.15.02	Contribuições	0	0	0
3.16	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	31.998	0	0
3.18	Lucro/Prejuízo do Período	187.744	(1.314)	(62.756)
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	80.319	83.408	70.776
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	2,33748	0,00000	0,00000
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)		(0,01575)	(0,88668)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.08.01 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2006 A 31/12/2006 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - AJUSTES DE TÍTULOS E VLS. MOBILIÁRIOS	8 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	748.669	40.495	0	228.757	(17)	0	1.017.904
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	38.059	(12.759)	0	0	0	0	25.300
5.04	Realização de Reservas	0	0	0	0	0	0	0
5.05	Ações em Tesouraria	(76.000)	0	0	0	0	0	(76.000)
5.06	Lucro/Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	187.744	187.744
5.07	Destinações	0	0	0	187.744	0	(317.951)	(130.207)
5.08	Outros	0	0	0	(130.207)	(16)	130.207	(16)
5.09	Saldo Final	710.728	27.736	0	286.294	(33)	0	1.024.725

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.08.02 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2005 A 31/12/2005 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - AJUSTES DE TÍTULOS E VLS. MOBILIÁRIOS	8 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	593.010	53.254	0	242.071	(84)	0	888.251
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	176.259	(12.759)	0	0	0	0	163.500
5.04	Realização de Reservas	0	0	0	0	0	0	0
5.05	Ações em Tesouraria	(20.600)	0	0	0	0	0	(20.600)
5.06	Lucro/Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	(1.314)	(1.314)
5.07	Destinações	0	0	0	(1.314)	0	1.314	0
5.08	Outros	0	0	0	(12.000)	67	0	(11.933)
5.09	Saldo Final	748.669	40.495	0	228.757	(17)	0	1.017.904

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

19.08.03 - DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2004 A 31/12/2004 (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - CAPITAL SOCIAL	4 - RESERVAS DE CAPITAL	5 - RESERVAS DE REAVALIAÇÃO	6 - RESERVAS DE LUCRO	7 - AJUSTES DE TÍTULOS E VLS. MOBILIÁRIOS	8 - LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	9 - TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO
5.01	Saldo Inicial	501.728	66.013	0	304.827	53	0	872.621
5.02	Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0	0	0
5.03	Aumento/Redução do Capital Social	91.282	(12.759)	0	0	0	0	78.523
5.04	Realização de Reservas	0	0	0	(19.954)	0	19.954	0
5.05	Ações em Tesouraria	0	0	0	0	0	0	0
5.06	Lucro/Prejuízo do Período	0	0	0	0	0	(62.756)	(62.756)
5.07	Destinações	0	0	0	(42.802)	0	42.802	0
5.08	Outros	0	0	0	0	(137)	0	(137)
5.09	Saldo Final	593.010	53.254	0	242.071	(84)	0	888.251

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.09 - CARACTERÍSTICAS DO SETOR DE ATUAÇÃO

Controlada/Coligada : SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

O mercado de seguro saúde registrou uma arrecadação de prêmios de R\$ 9,1 bilhões – 21% do mercado segurador brasileiro - e cresceu 8,1% em relação ao ano anterior. A Sul América Companhia de Seguro Saúde encerrou o ano de 2006 ocupando a 1ª posição no segmento de seguro individual, com volume de prêmios de R\$ 1,4 bilhão, 2,9% de incremento em relação a 2005 -, e uma carteira de 392 mil segurados.

A empresa registrou uma redução de sinistralidade de 1,4 ponto percentual em relação a 2005, com queda no índice de 87,1% para 85,7%. Entre as ações que contribuíram para este resultado destacam-se o maior controle de custos operacionais, tanto nos processos internos como também no relacionamento com fornecedores e prestadores de serviços.

As empresas seguradoras de saúde do grupo Sul América registraram 180 mil internações hospitalares, 30 milhões de exames clínicos e 11 milhões de consultas médicas em 2006 em uma rede integrada por mais de 27 mil prestadores distribuídos pelo Brasil. No atendimento ao segurado, foram registrados 4 milhões de contatos telefônicos, 1,5 milhão de serviços em auto-atendimento e mais de 750 mil segurados foram atendidos pessoalmente.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

19.10 - RELATÓRIO DE DESEMPENHO

Controlada/Coligada : SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE

A Sul América Companhia de Seguro Saúde é uma sociedade anônima de capital fechado integrante do sistema SulAmérica Seguros, que opera, principalmente, com seguro saúde individual.

A Companhia apresentou no exercício findo em 31 de dezembro de 2006 lucro líquido de R\$ 187.744 mil.

O Resultado Bruto das Operações da Companhia, no montante de R\$ 164.851 mil, é fruto de sua política de gerenciamento das operações de seguros, a qual apresentou resultados positivos em 2006. Entre as ações que contribuíram para estes resultados, destacamos o maior controle dos custos operacionais, tanto nos processos internos como, também, no relacionamento com fornecedores e prestadores de serviços, principalmente, na redução do volume de contas médicas, ambulatoriais e hospitalares recebidas.

Agregado a estas medidas, a Companhia colheu resultado favorável na equivalência patrimonial de suas investidas, no valor de R\$ 99.604 mil, assim distribuídos por investida:

	% Participação	Equivalência Patrimonial
Sul América Seguro Saúde S.A.	99,99	13.671
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.	100,00	(6.987)
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	100,00	8.923
Sul América Investimentos e Participações S.A.	100,00	89.697
Sul America Participações S.A.	13,15	(554)
Sul América Santa Cruz Participações S.A.	36,36	(5.146)
Total		99.604

No mercado segurador brasileiro, a Sul América Companhia de Seguro Saúde encerrou o ano de 2006 ocupando a 1ª posição no segmento de seguro individual, com volume de prêmios de R\$ 1,4 bilhão, 2,9% de incremento em relação a 2005 -, e uma carteira de 392 mil segurados.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Sul América S.A. é uma companhia que tem por objeto a administração de bens próprios e a participação em outras sociedades ("Companhia"). A Companhia adota e promove a adoção, no contexto de suas controladas e coligadas, dos preceitos das melhores práticas de Governança Corporativa em especial quanto aos seus processos de gestão e controles internos. Entre as ações já implementadas pela Companhia nesse sentido, destacam-se as seguintes:

Código de Ética

A Companhia conduz seus negócios de acordo com um conjunto de valores que observam elevados padrões éticos e morais. Para tanto, a Companhia observa e faz observar, desde 2001, seu Código de Ética, instrumento, revisado e aprovado pelo Comitê de Auditoria da Companhia, por meio do qual foram estabelecidas as diretrizes a serem adotadas nos seus processos de relacionamentos interno e externo.

Legal Compliance e Controles Internos

A Companhia instituiu em 2004 seu programa de Legal Compliance, o qual visa assegurar o cumprimento de leis e regulamentos aplicáveis às suas atividades, bem como códigos e normas internos. Como parte integrante do programa, foi estabelecido o Código Compliance, que reúne as diretrizes que devem ser observadas por todos os administradores e empregados da Companhia no desempenho de suas funções, conforme Termo de Adesão firmado por todos os empregados e administradores da Companhia. Também em 2004, a Companhia implementou seu sistema de controles internos.

Política de Divulgação de Ato e Fato Relevante

Em observância às disposições da Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, e alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 369, de 11 de junho de 2002 e pela Instrução CVM nº 449, de 15 de março de 2007, a Companhia adota uma Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante e de Negociação de Valores Mobiliários, que disciplina os procedimentos a serem adotados nos casos de informações que, por sua natureza, possam gerar ato ou fato relevante e a manutenção de seu sigilo quando ainda não divulgadas ao mercado. Por meio da celebração de Termo de Adesão, os administradores da Companhia vinculam-se aos termos e às condições dessa Política.

Administração

A administração da Companhia compete ao Conselho de Administração e à Diretoria. Em observância à legislação aplicável e ao estatuto da Companhia, a Assembléia Geral dos Acionistas reúne-se, ordinariamente, uma vez por ano e, extraordinariamente, sempre que necessário, sendo responsável, entre outras atribuições, pela eleição do Conselho de Administração da Companhia.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração da Companhia é composto por nove membros efetivos e igual número de suplentes (atualmente apenas três suplentes foram eleitos), todos acionistas da Companhia e com mandato de um ano, admitida a reeleição. Entre suas atribuições, compete ao Conselho de Administração da Companhia eleger e destituir os diretores, fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, aprovar o orçamento geral, fiscalizar a gestão dos diretores, escolher e destituir os auditores independentes, bem como criar comitês consultivos com o objetivo de auxiliar o Conselho de Administração da Companhia. Atualmente, três dos atuais nove membros do Conselho de Administração da Companhia são independentes.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Comitês de Apoio ao Conselho de Administração

As decisões de Conselho de Administração da Companhia levam em consideração os relatórios e as recomendações de comitês que os assessoram. Em observância às disposições previstas no Acordo de Acionistas, foram criados os seguintes comitês, quais sejam, Comitê de Auditoria, Comitê de Investimentos e Comitê de Remuneração. Tais comitês são compostos, em sua maioria, por membros titulares ou suplentes do Conselho de Administração da Companhia.

Comitê de Auditoria

O Comitê de Auditoria da Companhia é composto por três membros, eleitos por prazo indeterminado, e reúne-se ordinariamente a cada seis meses. Compete ao Comitê de Auditoria orientar o Conselho de Administração da Companhia quanto à escolha dos auditores independentes e do diretor responsável pela auditoria interna, bem como monitorar e avaliar as atividades das auditorias interna e externa e discutir com a administração quaisquer assuntos relacionados a essas atividades.

Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos da Companhia é composto por cinco membros, eleitos por prazo indeterminado, e reúne-se ordinariamente a cada três meses para estabelecer as diretrizes da política de investimento da Companhia e de suas controladas e para monitorar e avaliar as tendências do mercado financeiro e as melhores práticas de controle de risco.

Comitê de Remuneração

O Comitê de Remuneração da Companhia é composto por quatro membros, eleitos por prazo indeterminado, e reúne-se ordinariamente uma vez por ano para assistir o Conselho de Administração na definição das políticas de remuneração dos administradores da Companhia e de suas controladas.

Diretoria

A Diretoria da Companhia, eleita pelo Conselho de Administração, é composta de três a seis membros, com mandato de um ano, admitida a reeleição. Atualmente, quatro membros encontram-se em exercício de mandato. À diretoria compete executar a política estabelecida pelo Conselho de Administração, bem como representar a Companhia.

Capital Social

A Companhia está autorizada a emitir ações preferenciais até o limite máximo de 50% (cinquenta por cento) do capital social.

Auditores Independentes

Em atendimento à Instrução CVM nº 381, de 14 de janeiro de 2003, os auditores independentes da Companhia, Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, teve seu contrato assinado pela Companhia, em 4 de julho de 2003, para a prestação de serviços de auditoria externa, relacionados aos exames das demonstrações contábeis, até 31 de dezembro de 2006. Adicionalmente, a empresa de auditoria foi contratada para revisar mensalmente a apuração do imposto de renda - pessoas jurídicas, da contribuição social sobre o lucro, do PIS e da COFINS, contrato este com início em 4 de julho de 2003 e término em 31 de dezembro de 2006, no montante de R\$ 251 mil. Os serviços acima descritos representam 13% do total dos honorários contratados pela Companhia em relação aos serviços de auditoria externa. Para evitar a

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

existência de conflito de interesse, perda de independência ou objetividade dos auditores independentes, a Companhia se pauta no seu Código de Ética.

PRÁTICAS DIFERENCIADAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NÍVEL 2

Governança corporativa é o sistema pelo qual as companhias são administradas e monitoradas, envolvendo as relações com acionistas, conselho de administração, diretores, auditores independentes e com o conselho fiscal.

Nós, a Sulasapar, o ING, os membros efetivos e suplentes do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria celebramos em 12 de setembro de 2007 o Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, que entrará em vigor na data de publicação do Anúncio de Início de negociação de nossas Units.

O Nível 2 de Governança Corporativa é um segmento de listagem da BOVESPA destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam voluntariamente a seguir práticas de boa governança corporativa e exigências de divulgação de informações, conforme estabelecido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

A BOVESPA possui três níveis de práticas de governança corporativa. Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. A diferença entre esses três níveis é o grau de exigências de governança corporativa. O Novo Mercado possui os requisitos mais rigorosos de governança corporativa, seguido pelo Nível 2 e pelo Nível 1.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração de uma companhia autorizada a ter suas ações listadas no Nível 2 de Governança Corporativa deve ser formado, no mínimo, por cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser conselheiros independentes, eleitos em assembléia geral. Os membros eleitos para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal (se instalado) devem acordar formalmente em observar o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 por meio de assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, e o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Vide 'Administração - Conselho de Administração'.

Conselho Fiscal

O conselho fiscal é um órgão independente da administração e da auditoria externa da Companhia. Da mesma forma que o Conselho de Administração, todos os membros do Conselho Fiscal (se instalado) devem acordar formalmente em observar o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 por meio de assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, e o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Participação Dispersa na Distribuição Pública

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 estabelece que em qualquer distribuição pública de ações de nossa emissão, a Companhia deverá envidar seus melhores esforços para a dispersão de participação, por meio da adoção de procedimentos especiais, tais como assegurar acesso a todos os investidores interessados e a destinação de no mínimo 10% dos valores mobiliários distribuídos a pessoas físicas ou investidores não institucionais.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Manutenção de Dispersão Mínima de Ações em Bolsa após Aumento de Capital

Para ser admitida ao Nível 2 de Governança Corporativa, uma companhia deve possuir, no mínimo, 25% do total de suas ações em circulação no mercado.

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 também estabelece que no caso de um aumento de capital não ser integralmente subscrito pelos titulares de direitos de preferência ou se não houver um número suficiente de pessoas interessadas na distribuição pública, e se houver subscrição integral ou parcial desse aumento de capital pelo Acionista Controlador, então o Acionista Controlador deverá fazer com que sejam tomadas, no prazo de seis meses após a ratificação dessa subscrição, as medidas necessárias para restaurar o patamar mínimo de 25% de ações da Companhia dispersas em bolsa.

Alienação do Controle

De acordo com as regras do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e de nosso Estatuto Social, a venda de controle de nossa Companhia, em uma operação ou série de operações, deverá ser contratada sob a condição suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a realizar oferta pública para aquisição de todas as outras ações em circulação (incluindo ações preferenciais de nossa emissão) nos mesmos termos e condições concedidos ao acionista controlador vendedor. Para esse fim, os acionistas controladores vendedores e o adquirente deverão informar à CVM e à BOVESPA o preço e as demais condições dessa venda.

Também se exige a realização de uma oferta pública quando existe cessão onerosa de direito de subscrição de ações ou de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, o que resulta na transferência de controle da companhia; e no caso de venda de controle do Acionista Controlador.

Um acionista existente que adquira o controle de nossa Companhia deverá realizar a oferta pública acima mencionada e ressarcir os acionistas pelas ações adquiridas em bolsa de valores no prazo de seis meses anterior à venda do controle pelo montante equivalente à diferença entre o preço pago ao Acionista Controlador vendedor e o preço pago em bolsa de valores pelas ações de nossa emissão nesse mesmo período devidamente atualizada até o período do pagamento.

Se aplicável, o acionista comprador deverá, no prazo de seis meses após aquisição do controle, tomar as medidas necessárias para assegurar uma percentagem mínima de ações em circulação equivalente a 25% do total de ações de nosso capital social.

Saída do Nível 2 de Governança Corporativa

Podemos, a qualquer momento, requerer o cancelamento da negociação das nossas Units no Nível 2 de Governança Corporativa, desde que tal deliberação seja aprovada pelos acionistas e que a BOVESPA seja informada por escrito, com no mínimo 30 dias de antecedência. Nossa saída do Nível 2 de Governança Corporativa não implica na perda de nosso registro como uma companhia de capital aberto na BOVESPA.

Na eventualidade de nossa saída do Nível 2 de Governança Corporativa, para que as Units de nossa emissão sejam negociadas fora do Nível 2 de Governança Corporativa, ou em decorrência de uma reorganização societária na qual a companhia resultante não seja listada no Nível 2 de Governança Corporativa, exceto se for listada no Novo Mercado, os nossos Acionistas Controladores deverão conduzir uma oferta pública para aquisição das ações dos demais

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

acionistas da Companhia, a preço por ação equivalente ao valor econômico dessas ações, conforme determinado por um laudo de avaliação preparado por firma independente e especializada de reconhecida experiência, conforme estabelecido no Regulamento de Governança Corporativa Nível 2.

No caso de transferência de nosso controle no prazo de 12 meses após nossa saída do Nível 2 de Governança Corporativa, os Acionistas Controladores vendedores e o adquirente deverão, conjunta e solidariamente, oferecer aos demais acionistas a aquisição de suas ações (incluindo ações preferenciais de nossa emissão) pelo mesmo preço e nas condições obtidas pelos Acionistas Controladores vendedores na alienação de suas próprias ações, devidamente atualizado. Adicionalmente, caso o preço pago aos nossos Acionistas Controladores pela venda de suas próprias ações for superior ao valor da oferta pública realizada como resultado da decisão de sair do Nível 2 de Governança Corporativa, então os Acionistas Controladores vendedores e o adquirente ficarão, conjunta e solidariamente, obrigados a pagar, a cada acionista que aceitou tal oferta, a diferença entre o preço recebido nessa oferta pública e o preço recebido pelos Acionistas Controladores vendedores do adquirente pela venda de suas ações.

Caso nossas Units sejam retiradas do Nível 2 de Governança Corporativa, nossa Companhia não poderá ter suas ações listadas no Nível 2 de Governança Corporativa por um período de dois anos após a data da saída, a menos que haja uma mudança no controle da companhia após sua saída do Nível 2 de Governança Corporativa.

Cancelamento do Registro de Companhia Aberta

O cancelamento do registro de companhia aberta só pode ocorrer caso nossos Acionistas Controladores realizem uma oferta pública de aquisição de todas as ações de nossa emissão em circulação, de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, regulamentos da CVM e do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, que, entre outros, exigem que:

- o preço de oferta deve ser o valor justo dessas ações, conforme definido pelas leis e regulamentos aplicáveis; e
- os titulares de ações representando mais de dois terços das ações em circulação deverão ter concordado expressamente com o cancelamento do registro ou aceitado a oferta, desde que, entretanto, para tais propósitos, as ações em circulação representem as ações que seus titulares tenham concordado expressamente com o cancelamento do registro ou incluídos na oferta.

A Lei das Sociedades por Ações define preço justo como sendo aquele apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das nossas ações no mercado ou com base em outro critério aceito pela CVM. É assegurada a revisão do valor da oferta, no caso de titulares de no mínimo 10% das ações em circulação no mercado requererem aos nossos administradores que convoquem assembléia especial dos acionistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação, pelo mesmo ou por outro critério, para determinação do valor da nossa Companhia. Tal requerimento deverá ser apresentado no prazo de 15 dias, contados da divulgação do valor da oferta pública, devidamente fundamentado. Os acionistas que requisitarem a realização de nova avaliação, bem como aqueles que votarem a seu favor, deverão nos ressarcir pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta pública. Caso o valor apurado na segunda avaliação seja maior, a oferta pública deverá obrigatoriamente adotar esse valor maior.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e nosso Estatuto Social, o preço mínimo das ações na oferta pública de aquisição de ações a ser efetuada para o cancelamento do registro de companhia aberta deverá corresponder ao valor econômico apurado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada, independente e não relacionada ao nosso poder de decisão, nossos administradores e/ou nossos Acionistas Controladores, com experiência comprovada, que será escolhida pela assembléia geral a partir de lista tríplice apresentada pelo nosso Conselho de Administração.

Negociação de Valores Mobiliários e Derivativos pelos Acionistas Controladores

De acordo com as regras do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, os nossos Acionistas Controladores deverão divulgar à BOVESPA informações relativas à quantidade total e características dos valores mobiliários detidos, direta ou indiretamente, pelos mesmos e de emissão da Companhia, ou quaisquer derivativos lastreados nesses valores mobiliários, bem como qualquer negociação posterior desses valores mobiliários e derivativos. No caso de pessoas físicas, essas informações também devem incluir os valores mobiliários detidos pelo cônjuge, companheiro ou dependentes dessas pessoas físicas, incluídos na declaração anual do imposto de renda desse Acionista Controlador. Essas informações devem ser divulgadas à BOVESPA imediatamente após a aquisição de controle e após essa data, em até 10 dias após o término de cada mês no qual a negociação foi conduzida. Ver também 'Descrição do Capital Social - Restrição sobre a Negociação de Ações de Nossa Emissão pelos nossos Acionistas Controladores, Membros do Nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e pela Nossa Companhia'.

Cláusula Compromissória - Juízo Arbitral

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 e nosso Estatuto Social, nossa Companhia, nossos acionistas, nossos administradores, os membros do nosso Conselho Fiscal, se instalado, e a BOVESPA, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre nós, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, no nosso Estatuto Social, nas normas editadas pelo CMN, pelo BACEN e pela CVM, bem como nas demais normas constantes do Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2, do Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado.

Informações Solicitadas pelo Regulamento de Governança Corporativa Nível 2

Adicionalmente aos requisitos de divulgação de informações impostos pela CVM (vide 'Descrição do Capital Social - Informações Solicitadas pela CVM'), o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 impõe outros requisitos de divulgação de informações sobre nossa Companhia, conforme explicado a seguir.

Demonstração de Fluxo de Caixa

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 exige que nossas demonstrações financeiras ou as nossas demonstrações consolidadas a serem elaboradas ao final de cada trimestre e de cada exercício social incluam uma demonstração de fluxo de caixa, a qual deverá indicar, no mínimo, as mudanças ocorridas no saldo de caixa e equivalentes de caixa. A demonstração de fluxo de caixa também deverá ser mencionada nas Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP na forma de notas explicativas.

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, devemos começar a apresentar essas informações no prazo máximo de seis meses contados da assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Demonstrações Financeiras Preparadas de Acordo com Padrões Internacionais

No máximo em quatro meses após o final de cada exercício social, a Companhia deverá (i) divulgar demonstrações financeiras ou demonstrações consolidadas de acordo com o US GAAP ou IFRS, em reais ou Dólares, que deverão ser divulgadas na íntegra, no idioma inglês, acompanhadas do relatório da administração, das notas explicativas que informem, inclusive, o lucro líquido e o patrimônio líquido apurados ao final do exercício, segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e a proposta da destinação do resultado, e do parecer dos auditores independentes; ou (ii) divulgar, em idioma inglês, a íntegra das demonstrações financeiras, relatório da administração e as notas explicativas, preparadas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, acompanhadas de nota explicativa adicional que demonstre a conciliação do resultado do exercício e do patrimônio líquido apurados segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e segundo os padrões internacionais US GAAP ou IFRS, conforme o caso, evidenciando as principais diferenças entre os critérios contábeis aplicados, e do parecer dos auditores independentes.

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, a adoção destes critérios deve ocorrer, no máximo, a partir de divulgação de nossas demonstrações financeiras referentes ao segundo exercício social após a assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2.

Divulgação de Informações Trimestrais em Inglês ou Preparadas de Acordo com Padrões Internacionais

No máximo 15 dias após o prazo estabelecido pela legislação brasileira para divulgação de nossas informações trimestrais, devemos (i) apresentar, na íntegra, as informações trimestrais traduzidas para o idioma inglês ou (ii) divulgar nossas demonstrações financeiras ou demonstrações consolidadas preparadas de acordo com o US GAAP ou IFRS, acompanhadas de parecer de auditoria.

Essas informações devem incluir um parecer ou relatório de revisão especial preparado por auditores independentes e ocorrer após a divulgação da primeira demonstração financeira elaborada de acordo com os padrões US GAAP ou IFRS.

Requisitos Adicionais para as ITR

Além das informações referidas acima, nossa Companhia deverá divulgar as seguintes informações em conjunto com as ITR:

- o balanço patrimonial consolidado, demonstração de resultado consolidado, e análise e o comentário de desempenho consolidado, caso a companhia esteja obrigada a apresentar demonstrações consolidadas ao fim do exercício social, no máximo em 6 meses após assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2;
- qualquer posição acionária, por espécie ou classe, de todo aquele que detiver mais do que 5% de cada espécie ou classe de ações do capital social da companhia, de forma direta ou indireta, até o nível da pessoa física;

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

- de forma consolidada a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, o Acionista Controlador, os conselheiros, diretores e os membros do Conselho Fiscal, se instalado;
- mudanças na quantidade de valores mobiliários detidos pelas pessoas referidas acima nos 12 meses imediatamente anteriores;
- demonstração de fluxo de caixa, a ser incluída nas notas explicativas às demonstrações financeiras;
- a quantidade de ações em circulação, por espécie ou classe, e sua porcentagem em relação ao total de ações emitidas; e
- a existência e nossa vinculação à cláusula compromissória de arbitragem; e
- submeter um relatório de revisão especial emitido por auditores independentes devidamente registrados na CVM.

Requisitos Adicionais para as IAN

Informações relacionadas à quantidade e características das ações de nossa emissão direta ou indiretamente detidas por nossos Acionistas Controladores, membros de nosso Conselho de Administração, de nossa Diretoria e de nosso conselho fiscal, quando instalado, mudanças na quantidade de valores mobiliários detidos por essas pessoas no prazo de 12 meses imediatamente precedentes, bem como a quantidade de ações em circulação e sua respectiva porcentagem em relação ao montante total de ações emitidas e, ainda, a nossa vinculação à cláusula compromissória de arbitragem também devem ser incluídas em nosso IAN.

Reunião Pública com Analistas

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 estabelece que no mínimo uma vez por ano a Companhia deve conduzir uma reunião pública com analistas e outras partes interessadas, para divulgação de informações sobre sua situação econômica e financeira, bem como seus projetos e perspectivas.

Calendário Anual

O Regulamento de Governança Corporativa Nível 2 estabelece que a Companhia e os membros do Conselho de Administração e da Diretoria devem fornecer à BOVESPA e divulgar, até o final de janeiro de cada ano, um calendário anual com informações sobre eventos corporativos programados e outras informações sobre a Companhia, o evento, sua data e horário, sua publicação e o envio dos documentos relacionados a tal evento para a BOVESPA. Qualquer alteração subsequente em relação ao evento programado deve ser enviada à BOVESPA e divulgada de forma imediata.

Contratos com Partes Relacionadas

De acordo com o Regulamento de Governança Corporativa Nível 2, nossa Companhia deve enviar à BOVESPA, e divulgar informações sobre todo e qualquer contrato celebrado entre nossa Companhia, nossas sociedades controladas e coligadas e nossos Acionistas Controladores, membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e entre a Companhia e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

sociedades controladas e coligadas dos membros do nosso Conselho de Administração e da nossa Diretoria e Acionistas Controladores, bem como sobre quaisquer acordos com outras companhias que com qualquer das pessoas acima mencionadas integre um mesmo grupo de fato ou de direito, sempre que for atingido, num único contrato ou em contratos sucessivos, com ou sem o mesmo fim, em qualquer período do ano, valor igual ou superior a R\$200 mil ou valor igual ou superior a 1% de nosso patrimônio líquido, o que for maior. Os detalhes dos planos de compra de ações para a aquisição dos nossos valores mobiliários pelos empregados, membros do Conselho de Administração e da Diretoria da nossa Companhia também devem ser enviados à BOVESPA.

Essas informações divulgadas devem incluir o objeto do contrato, o seu termo, valor, condições de rescisão ou extinção, e a eventual influência do contrato sobre a administração ou a condução de nossos negócios. Vide 'Operações com Partes Relacionadas'.

Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa

O IBGC adotou o 'Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa' para servir como orientação às companhias na busca por (i) aumentar o valor da sociedade; (ii) melhorar seu desempenho; (iii) facilitar seu acesso a capital a custos mais baixos; e (iv) contribuir para sua perenidade. Os princípios básicos inerentes a esta prática são a transparência, a equidade, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa. Dentre as melhores práticas de governança corporativa recomendadas pelo IBGC em tal código, adotamos:

- contratação de empresa de auditoria independente para a análise de balanços e demonstrações financeiras;
- Estatuto Social claro quanto à (i) forma de convocação da Assembléia Geral; (ii) competências do Conselho de Administração e da Diretoria; e (iii) sistema de votação, eleição, destituição e mandato dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria;
- convocações de assembléia e documentação pertinente disponíveis desde a data da primeira convocação, com detalhamento das matérias da ordem do dia, sem a inclusão da rubrica 'outros assuntos de interesse da Companhia' e sempre visando a realização de assembleias em horários e locais que permitam a presença do maior número possível de acionistas;
- quando solicitado, fazer constar votos dissidentes nas atas de assembleias ou reuniões;
- vedação ao uso de informações privilegiadas e existência de Política de Divulgação de Ato ou Fatos Relevantes e de Negociação de Valores Mobiliários;
- inclusão de previsão estatutária de arbitragem como forma de solução de eventuais conflitos entre acionistas e nossa Companhia;
- dispersão de ações, visando à liquidez dos títulos;
- eleição de conselheiros com experiência em questões operacionais e financeiras e experiência prévia em participação em outros conselhos de administração; e

99999-7 SUL AMERICA S.A.

29.978.814/0001-87

20.00 - INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

- disponibilidade de acesso a todos os acionistas aos termos dos acordos de acionistas arquivados na sede de nossa Companhia.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
01	01	05	02	Denominação social anterior vazia
01	02	08	02	Telefone da Sede vazio
01	02	09	02	Telefone da Sede vazio
01	02	10	02	Telex da Sede vazio
01	02	13	02	Fax da Sede vazio
01	02	14	02	Fax da Sede vazio
01	03	10	02	Telefone do departamento de acionistas vazio
01	03	12	02	Telex do departamento de acionistas vazio
01	03	15	02	Fax do departamento de acionistas vazio
01	03	16	02	Fax do departamento de acionistas vazio
01	03	27	02	Telefone do agente emissor vazio
01	03	28	02	Telefone do agente emissor vazio
01	03	29	02	Telex do agente emissor vazio
01	03	32	02	Fax do agente emissor vazio
01	03	33	02	Fax do agente emissor vazio
01	03	36	02	Município Vazio - item nº 01
01	03	37	02	UF Vazio - item nº 01
01	03	38	02	DDD Vazio - item nº 01
01	03	39	02	Telefone Vazio - item nº 01
01	03	40	02	Telefone Vazio - item nº 01
01	03	36	02	Município Vazio - item nº 02
01	03	37	02	UF Vazio - item nº 02
01	03	38	02	DDD Vazio - item nº 02
01	03	39	02	Telefone Vazio - item nº 02
01	03	40	02	Telefone Vazio - item nº 02
01	03	36	02	Município Vazio - item nº 03
01	03	37	02	UF Vazio - item nº 03
01	03	38	02	DDD Vazio - item nº 03
01	03	39	02	Telefone Vazio - item nº 03
01	03	40	02	Telefone Vazio - item nº 03
01	03	36	02	Município Vazio - item nº 04
01	03	37	02	UF Vazio - item nº 04
01	03	38	02	DDD Vazio - item nº 04
01	03	39	02	Telefone Vazio - item nº 04
01	03	40	02	Telefone Vazio - item nº 04
01	04	09	02	Telefone do DRI vazio
01	04	10	02	Telefone do DRI vazio
01	04	11	02	Telex do DRI vazio
01	04	14	02	Fax do DRI vazio
01	04	15	02	Fax do DRI vazio
03	01	04	02	Quantidade de Investidores Institucionais vazia

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
03	02	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 001
03	02	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001
03	02	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 002
03	02	05	02	UF vazia - item nº 002
03	02	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 004
03	02	06	02	Quantidade de Ações Ordinárias em Tesouraria vazia - item nº 997
03	02	07	02	Percentual de Ações Ordinárias em Tesouraria vazia - item nº 997
03	02	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais em Tesouraria vazia - item nº 997
03	02	09	02	Percentual de Ações Preferenciais em Tesouraria vazia - item nº 997
03	02	10	02	Quantidade de Ações em Tesouraria Total vazia - item nº 997
03	02	11	02	Percentual de Ações em Tesouraria Total vazia - item nº 997
03	02	06	02	Quantidade de Ações Ordinárias vazia - item nº 998
03	02	07	02	Percentual de Ações Ordinárias vazia - item nº 998
03	02	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 998
03	02	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 998
03	02	10	02	Quantidade de Ações Total vazia - item nº 998
03	02	11	02	Percentual de Ações Total vazia - item nº 998
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 001001
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001001
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001001001
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001001002
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001001003
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001001004
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001001005
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 001001006
03	03	04	02	Nacionalidade vazia - item nº 001001006
03	03	05	02	UF vazia - item nº 001001006
03	03	06	02	Quantidade de Ações Ordinárias/Cotas vazia - item nº 001001006
03	03	07	02	Percentual de Ações Ordinárias vazia - item nº 001001006
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001001006
03	03	11	02	Percentual de Ações Total vazia - item nº 001001006
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001001006
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 001002
03	03	05	02	UF vazia - item nº 001002
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 001002001
03	03	05	02	UF vazia - item nº 001002001
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002001
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002001
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 001002001001

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
03	03	05	02	UF vazia - item nº 001002001001
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002001001
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002001001
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002001999
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001002999
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 001003
03	03	04	02	Nacionalidade vazia - item nº 001003
03	03	05	02	UF vazia - item nº 001003
03	03	07	02	Percentual de Ações Ordinárias vazia - item nº 001003
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 001003
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001003
03	03	11	02	Percentual de Ações Total vazia - item nº 001003
03	03	12	02	Data da Composição do Capital vazia - item nº 001003
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 001999
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 002001
03	03	05	02	UF vazia - item nº 002001
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 002001
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 002001
03	03	03	02	CPF/CNPJ vazio - item nº 002001002
03	03	05	02	UF vazia - item nº 002001002
03	03	08	02	Quantidade de Ações Preferenciais vazia - item nº 002001002
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 002001002
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 002001999
03	03	09	02	Percentual de Ações Preferenciais vazia - item nº 002999
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 01
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 02
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 03
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 03
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 03
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 03
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 03
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 04
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 04
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 04
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 04
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 04
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 05
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 05
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 05
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 05
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 05

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 06
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 06
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 06
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 06
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 06
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 07
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 07
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 07
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 07
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 07
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 08
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 08
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 08
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 08
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 08
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 09
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 09
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 09
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 09
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 09
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 10
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 10
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 10
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 10
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 10
04	01	04	02	Nominativa/Escritural vazio - item nº 11
04	01	05	02	Valor Nominal vazio - item nº 11
04	01	06	02	Quantidade de Ações Vazia - item nº 11
04	01	07	02	Subscrito Vazio - item nº 11
04	01	08	02	Integralizado Vazio - item nº 11
04	02		02	Capital Social Subscrito e Alterações nos Três Últimos Anos não preenchido
04	03		02	Bonificação / Desdobramento ou Grupamento de Ações nos Três Últimos Anos não preenchido
04	04	02	02	Valor vazio
04	05		02	Composição do Capital Acionário Autorizado não preenchido
05	01		02	Ações em Tesouraria não preenchido
06	01	09	02	Classe das Ações Vazia - item nº 02
06	02		02	Dividendos Retidos nos três Últimos Anos não preenchido
06	03	03	02	Classe da Ação Vazia - item nº 02
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 01
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 01
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 01

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 02
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 02
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 02
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 03
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 03
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 03
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 04
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 04
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 04
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 05
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 05
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 05
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 06
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 06
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 06
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 07
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 07
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 07
07	02	07	02	Valor do Penúltimo Exercício Vazio - item nº 08
07	02	08	02	Valor do Antepenúltimo Exercício Vazio - item nº 08
07	02	06	02	Valor do Último Exercício Vazio - item nº 09
08	01		02	Características da Emissão Pública ou Particular de Debêntures não preenchido
10	01		02	Principais Produtos e/ou Serviços não preenchido
10	02		02	Matérias Primas e Fornecedores não preenchido
10	03		02	Clientes Principais por Produtos e/ou Serviços não preenchido
10	04		02	Pedidos em Carteira nos Três Últimos Anos não preenchido
11	01		02	Processo de Produção não Preenchido
13	01		02	Propriedades Relevantes não preenchido
16	01	03	02	% do Patrimônio Líquido Vazio - Item nº 01
16	01	04	02	% do Lucro Líquido Vazio - Item nº 01
16	01	05	02	Provisão Vazio - Item nº 01
16	01	07	02	Valor Total das Ações Vazio - Item nº 01
16	01	08	02	Observação Vazia - Item nº 01
16	01	03	02	% do Patrimônio Líquido Vazio - Item nº 02
16	01	04	02	% do Lucro Líquido Vazio - Item nº 02
16	01	05	02	Provisão Vazio - Item nº 02
16	01	07	02	Valor Total das Ações Vazio - Item nº 02
16	01	08	02	Observação Vazia - Item nº 02
16	01	03	02	% do Patrimônio Líquido Vazio - Item nº 03
16	01	04	02	% do Lucro Líquido Vazio - Item nº 03
16	01	05	02	Provisão Vazio - Item nº 03

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMERICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
16	01	07	02	Valor Total das Ações Vazio - Item nº 03
16	01	08	02	Observação Vazia - Item nº 03
19	02	04	02	Valor dos Pedidos no Último Exercício Vazio - Cia nº 01 - Item nº 99
19	02	04	02	Valor dos Pedidos no Último Exercício Vazio - Cia nº 02 - Item nº 99
19	01		02	Posicionamento no Processo Competitivo não Preenchido - Cia nº 03
19	02		02	Pedidos em Carteira nos Três Últimos Anos não preenchido - Cia nº 03
19	03		02	Matérias Primas e Fornecedores não Preenchido - Cia nº 03
19	04		02	Cientes Principais por Produtos/Serviços não Preenchido - Cia nº 03
19	05		02	Operações com Empresas Relacionadas não Preenchido - Cia nº 03
19	06.01		02	Balanço Patrimonial Ativo sem Valores - Cia nº 03
19	06.02		02	Balanço Patrimonial Passivo sem Valores - Cia nº 03
19	07		02	Demonstração do Resultado sem valores - Cia nº 03
19	08.01		02	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido de 01/01/2006 a 31/12/2006 sem valores - Cia nº 03
19	08.02		02	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido de 01/01/2005 a 31/12/2005 sem valores - Cia nº 03
19	08.03		02	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido de 01/01/2004 a 31/12/2004 sem valores - Cia nº 03
19	09		02	Características do Setor de Atuação não Preenchido - Cia nº 03
19	10		02	Relatório de Desempenho não Preenchido - Cia nº 03

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

ÍNDICE

GRUPO	QUADRO	DESCRIÇÃO	PÁGINA
01	01	IDENTIFICAÇÃO	1
01	02	SEDE	1
01	03	DEPARTAMENTO DE ACIONISTAS	1
01	04	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)	2
01	05	REFERÊNCIA / AUDITOR	2
01	06	CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	2
01	07	CONTROLE ACIONÁRIO / VALORES MOBILIÁRIOS	3
01	08	PUBLICAÇÕES DE DOCUMENTOS	3
01	09	JORNAIS ONDE A CIA DIVULGA INFORMAÇÕES	3
01	10	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES	3
02.01	01	COMPOSIÇÃO ATUAL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DIRETORIA	4
02	02	EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DE CADA CONSELHEIRO (ADM. E FISCAL) E	5
03	01	EVENTOS RELATIVOS A DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL	9
03	02	POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DE AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS	10
03	03	DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES	11
04	01	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL	20
04	04	CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO	21
04	05	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL ACIONÁRIO AUTORIZADO	21
05	02	PARTES BENEFICIÁRIAS, BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO OU OPÇÃO DE COMPRA DE AÇÕES	22
06	01	PROVENTOS DISTRIBUÍDOS NOS 3 ÚLTIMOS ANOS	23
06	03	DISPOSIÇÕES ESTATUTÁRIAS DO CAPITAL SOCIAL	24
06	04	DIVIDENDO OBRIGATÓRIO	24
07	01	REMUNERAÇÃO E PARTICIPAÇÃO DOS ADMINISTRADORES NO LUCRO	25
07	02	PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS	25
07	03	PARTICIPAÇÃO EM SOCIEDADES CONTROLADAS E/OU COLIGADAS	26
09	01	BREVE HISTÓRICO DA EMPRESA	27
09	02	CARACTERÍSTICA DO SETOR DE ATUAÇÃO	29
09	03	PERÍODOS DE SAZONALIDADE NOS NEGÓCIOS	66
11	02	PROCESSO DE COMERCIALIZAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO, MERCADOS E EXPORTAÇÃO	67
11	03	POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO	72
12	01	PRINCIPAIS PATENTES, MARCAS COMERCIAIS E FRANQUIAS	74
14	01	PROJEÇÕES EMPRESARIAIS E/OU DE RESULTADOS	75
14	02	INFORMAÇÕES RECOMENDÁVEIS, MAS NÃO OBRIGATÓRIAS	76
14	03	OUTRAS INFORMAÇÕES CONSIDERADAS IMPORTANTES PARA MELHOR ENTENDIMENTO DA	109
14	05	PROJETOS DE INVESTIMENTO	157
15	01	PROBLEMAS AMBIENTAIS	158
16	01	AÇÕES JUDICIAIS	159
17	01	OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS	160
18	01	ESTATUTO SOCIAL	164
		SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.	
19	01	POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO	188

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMERICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

ÍNDICE

GRUPO	QUADRO	DESCRIÇÃO	PÁGINA
19	02	PEDIDOS EM CARTEIRA NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS	189
19	03	MATÉRIAS PRIMAS E FORNECEDORES	190
19	04	CLIENTES PRINCIPAIS POR PRODUTOS E/OU SERVIÇOS	191
19	05	OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS	192
19	06.01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO	193
19	06.02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO	194
19	07	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	195
19	08.01	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2006 A 31/12/2006	196
19	08.02	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2005 A 31/12/2005	197
19	08.03	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2004 A 31/12/2004	198
19	09	CARACTERÍSTICAS DO SETOR DE ATUAÇÃO	199
19	10	RELATÓRIO DE DESEMPENHO	200
		SUL AMERICA CIA.DE SEGURO SAUDE	
19	01	POSICIONAMENTO NO PROCESSO COMPETITIVO	201
19	02	PEDIDOS EM CARTEIRA NOS TRÊS ÚLTIMOS EXERCÍCIOS	202
19	03	MATÉRIAS PRIMAS E FORNECEDORES	203
19	04	CLIENTES PRINCIPAIS POR PRODUTOS E/OU SERVIÇOS	204
19	05	OPERAÇÕES COM EMPRESAS RELACIONADAS	205
19	06.01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO	206
19	06.02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO	207
19	07	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	209
19	08.01	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2006 A 31/12/2006	211
19	08.02	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2005 A 31/12/2005	212
19	08.03	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE 01/01/2004 A 31/12/2004	213
19	09	CARACTERÍSTICAS DO SETOR DE ATUAÇÃO	214
19	10	RELATÓRIO DE DESEMPENHO	215
		SUL AMERICA CIA.NACIONAL DE SEGUROS	
20	00	INFORMAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA	216
		VERIFICAÇÃO DE ERROS	226/231

-
- ANEXO VIII - Informações Trimestrais – ITR da Companhia, Relativas aos Trimestres Findos em 31 de Março de 2007 e 30 de Junho de 2007.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

O REGISTRO NA CVM NÃO IMPLICA QUALQUER APRECIÇÃO SOBRE A COMPANHIA, SENDO OS SEUS ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMÉRICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87
4 - NIRE 33300032991		

01.02 - SEDE

1 - ENDEREÇO COMPLETO Rua da Quitanda, 86 parte		2 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
3 - CEP 20091-902	4 - MUNICÍPIO Rio de Janeiro		5 - UF RJ
6 - DDD 21	7 - TELEFONE 2506-8585	8 - TELEFONE -	9 - TELEFONE -
11 - DDD 21	12 - FAX 2506-8339	13 - FAX -	14 - FAX -
15 - E-MAIL sas@sulamerica.com.br			

01.03 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)

1 - NOME Arthur Farne d'Amoedo Neto			
2 - ENDEREÇO COMPLETO Rua da Quitanda, 86		3 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
4 - CEP 20091-902	5 - MUNICÍPIO Rio de Janeiro		6 - UF RJ
7 - DDD 21	8 - TELEFONE 2506-8163	9 - TELEFONE -	10 - TELEFONE -
12 - DDD 21	13 - FAX 2506-8659	14 - FAX -	15 - FAX -
16 - E-MAIL arthur.farne@grupo.sulamerica.com.br			

01.04 - REFERÊNCIA / AUDITOR

EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO		TRIMESTRE ATUAL			TRIMESTRE ANTERIOR		
1 - INÍCIO	2 - TÉRMINO	3 - NÚMERO	4 - INÍCIO	5 - TÉRMINO	6 - NÚMERO	7 - INÍCIO	8 - TÉRMINO
01/01/2007	31/12/2007	2	01/04/2007	30/06/2007	1	01/01/2007	31/03/2007
9 - NOME/RAZÃO SOCIAL DO AUDITOR Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes					10 - CÓDIGO CVM 00385-9		
11 - NOME DO RESPONSÁVEL TÉCNICO José Barbosa da Silva Júnior					12 - CPF DO RESP. TÉCNICO 947.639.258-49		

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

01.05 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

Número de Ações (Mil)	1 - TRIMESTRE ATUAL 30/06/2007	2 - TRIMESTRE ANTERIOR 31/03/2007	3 - IGUAL TRIMESTRE EX. ANTERIOR 30/06/2006
Do Capital Integralizado			
1 - Ordinárias	4.128.935	4.128.935	4.128.935
2 - Preferenciais	8.256.731	8.256.731	8.256.731
3 - Total	12.385.666	12.385.666	12.385.666
Em Tesouraria			
4 - Ordinárias	0	0	0
5 - Preferenciais	0	0	0
6 - Total	0	0	0

01.06 - CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA

1 - TIPO DE EMPRESA
Empresa Comercial, Industrial e Outras
2 - TIPO DE SITUAÇÃO
Operacional
3 - NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO
Privada Nacional
4 - CÓDIGO ATIVIDADE
3250 - Emp. Adm. Part. - Seguradoras e Corretoras
5 - ATIVIDADE PRINCIPAL
Participação no capital de outras sociedades e administração de bens próprios.
6 - TIPO DE CONSOLIDADO
Total
7 - TIPO DO RELATÓRIO DOS AUDITORES
Sem Ressalva

01.07 - SOCIEDADES NÃO INCLUÍDAS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

1 - ITEM	2 - CNPJ	3 - DENOMINAÇÃO SOCIAL

01.08 - PROVENTOS EM DINHEIRO DELIBERADOS E/OU PAGOS DURANTE E APÓS O TRIMESTRE

1 - ITEM	2 - EVENTO	3 - APROVAÇÃO	4 - PROVENTO	5 - INÍCIO PGTO.	6 - ESPÉCIE E CLASSE DE AÇÃO	7 - VALOR DO PROVENTO P/ AÇÃO

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMÉRICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

01.09 - CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO

1- ITEM	2 - DATA DA ALTERAÇÃO	3 - VALOR DO CAPITAL SOCIAL (Reais Mil)	4 - VALOR DA ALTERAÇÃO (Reais Mil)	5 - ORIGEM DA ALTERAÇÃO	7 - QUANTIDADE DE AÇÕES EMITIDAS (Mil)	8 - PREÇO DA AÇÃO NA EMISSÃO (Reais)

01.10 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

1 - DATA 30/06/2007	2 - ASSINATURA

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

02.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2007	4 - 31/03/2007
1	Ativo Total	1.546.906	1.445.567
1.01	Ativo Circulante	16.244	168.448
1.01.01	Disponibilidades	8.575	145.780
1.01.01.01	Caixa e Bancos	259	134
1.01.01.02	Títulos de Renda Fixa	8.316	145.646
1.01.02	Créditos	4.077	20.660
1.01.02.01	Clientes	0	0
1.01.02.02	Créditos Diversos	4.077	20.660
1.01.02.02.01	Títulos e Créditos a Receber	1.534	20.314
1.01.02.02.02	Créditos Tributários e Previdenciários	4.077	1.880
1.01.02.02.04	Provisão para Riscos de Crédito	(1.534)	(1.534)
1.01.03	Estoques	0	0
1.01.04	Outros	3.592	2.008
1.01.04.02	Despesas Antecipadas	3.592	2.008
1.02	Ativo Não Circulante	1.530.662	1.277.119
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	100.465	287.075
1.02.01.01	Créditos Diversos	919	910
1.02.01.01.04	Outras Aplicações	95	95
1.02.01.01.05	Provisão para Desvalorização	(85)	(85)
1.02.01.01.08	Créditos Tributários e Previdenciários	9.464	7.388
1.02.01.01.09	Depósitos Judiciais e Fiscais	408	399
1.02.01.01.11	(-) Provisão para Riscos de Crédito	(8.963)	(6.887)
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	86.563	278.368
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	86.563	278.368
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.03	Outros	12.983	7.797
1.02.01.03.03	Despesas Antecipadas	12.983	7.797
1.02.02	Ativo Permanente	1.430.197	990.044
1.02.02.01	Investimentos	1.430.164	990.011
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	1.427.424	987.142
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	2.740	2.869
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	0	0
1.02.02.02	Imobilizado	0	0
1.02.02.03	Intangível	33	33
1.02.02.04	Diferido	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

02.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2007	4 - 31/03/2007
2	Passivo Total	1.546.906	1.445.567
2.01	Passivo Circulante	21.337	26.017
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	13.107	5.011
2.01.02	Debêntures	0	0
2.01.03	Fornecedores	0	0
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	222	68
2.01.05	Dividendos a Pagar	1.301	20.577
2.01.06	Provisões	875	80
2.01.06.01	Provisão Impostos e Contribuições	875	80
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	73	73
2.01.08	Outros	5.759	208
2.01.08.01	Obrigações a Pagar	5.759	208
2.02	Passivo Não Circulante	399.923	416.320
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	399.923	416.320
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	393.662	410.080
2.02.01.02	Debêntures	0	0
2.02.01.03	Provisões	0	0
2.02.01.03.01	Provisão para Tributos Diferidos	0	0
2.02.01.03.02	Contingências Fiscais	0	0
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	5.000	5.000
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0
2.02.01.06	Outros	1.261	1.240
2.02.01.06.01	Obrigações a Pagar	1.260	1.239
2.02.01.06.02	Outras contas a pagar	1	1
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0
2.04	Patrimônio Líquido	1.125.646	1.003.230
2.04.01	Capital Social Realizado	295.098	295.098
2.04.02	Reservas de Capital	488.611	488.611
2.04.03	Reservas de Reavaliação	143	143
2.04.03.01	Ativos Próprios	0	0
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	143	143
2.04.04	Reservas de Lucro	139.848	148.852
2.04.04.01	Legal	7.843	7.843
2.04.04.02	Estatutária	108.145	108.145
2.04.04.03	Para Contingências	0	0
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	19.435	19.435
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	4.425	13.429
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	201.946	70.526
2.04.06	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	0	0	0	0
3.02	Deduções da Receita Bruta	0	0	0	0
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	0	0	0	0
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	0	0	0	0
3.05	Resultado Bruto	0	0	0	0
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	133.951	204.698	(26.748)	67.786
3.06.01	Com Vendas	0	0	0	0
3.06.02	Gerais e Administrativas	(1.639)	(2.786)	(313)	(793)
3.06.02.01	Despesas Administrativas	(493)	(1.584)	(227)	(654)
3.06.02.02	Despesas com Tributos	(1.146)	(1.202)	(86)	(139)
3.06.03	Financeiras	(4.188)	(9.554)	85	223
3.06.03.01	Receitas Financeiras	43.208	56.925	145	312
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(47.396)	(66.479)	(60)	(89)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(129)	(257)	(51)	(170)
3.06.05.02	Ajustes Investimen Controladas/Coligadas	(129)	(257)	(51)	(170)
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	139.907	217.295	(26.469)	68.526
3.07	Resultado Operacional	133.951	204.698	(26.748)	67.786
3.08	Resultado Não Operacional	(397)	(618)	0	749
3.08.01	Receitas	0	0	9	758
3.08.02	Despesas	(397)	(618)	(9)	(9)
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	133.554	204.080	(26.748)	68.535
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	31	31	17	19
3.10.01	Imposto de Renda	34	34	0	0
3.10.02	Contribuição Social	(3)	(3)	17	19
3.11	IR Diferido	0	0	(2.454)	1.520
3.11.01	IR Diferido	0	0	(1.806)	1.115

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

03.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.11.02	CS Diferido		0	(648)	405
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias		0	5.492	(4.640)
3.12.01	Participações		0	5.492	(4.640)
3.12.02	Contribuições		0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	(10.474)	(10.474)	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	123.111	193.637	(23.693)	65.434
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	12.385.666	12.385.666	12.385.666	12.385.666
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,00994	0,01563		0,00528
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)			(0,00191)	

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

SUL AMÉRICA S. A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS EM 30 DE JUNHO E 31 DE MARÇO DE 2007 E PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 2006

(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

(1) CONTEXTO OPERACIONAL

A **SUL AMÉRICA S. A.** é uma sociedade anônima de capital fechado, constituída em 13 de março de 1978, com sede no Estado do Rio de Janeiro. Participa, por intermédio de suas controladas diretas e indiretas, nos segmentos de seguros elementares, vida, saúde e previdência complementar, prestação de serviços de assistência à saúde, bem como na administração de recursos de terceiros e administração de fundos de investimentos.

(2) APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS

As informações trimestrais anexas foram elaboradas e estão apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Essas informações trimestrais incorporam as alterações introduzidas pelos seguintes principais normativos contábeis:

- Circular nº 334, de 2 de janeiro de 2007, emitida pela Superintendência de Seguros Privados – (SUSEP), que instituiu o novo plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras das sociedades seguradoras, resseguradoras, de capitalização e entidades abertas de previdência complementar a partir de 1º de janeiro de 2007;
- Instrução Normativa nº 9, de 14 de fevereiro de 2007, emitida pela Agência Nacional de Saúde Suplementar – (ANS), que instituiu o novo plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras das operadoras de planos de saúde a partir de 1º de janeiro de 2007.

As informações trimestrais referentes à demonstração do resultado para os períodos de três e seis meses findos em 30 de junho de 2006, apresentadas para fins de comparação, foram reclassificadas, quando aplicável, para permitir aos usuários a comparabilidade com o período corrente.

Essas informações trimestrais foram originalmente concluídas em 07 de agosto de 2007 e, subseqüentemente, a Administração da Companhia decidiu reapresentar em 1º de outubro de 2007 as referidas informações trimestrais para incluir informações adicionais nas notas explicativas nºs (2) item (V), (6) item (b), (13) item (1), (17.2), (17.3) e (22) itens (b) e (c), a reclassificação de R\$8.309 da rubrica Outras Reservas de Lucros para a rubrica Lucros/Prejuízos Acumulados, alteração da Demonstração do Resultado relativa aos períodos de três e seis meses findos em 30 de junho de 2007 e inclusão de informações adicionais no quadro 16.01.

Em função da Sul América S.A. constituir-se em uma empresa de participação que investe em empresas que atuam preponderantemente no segmento de seguros e previdência privada, as informações trimestrais consolidadas anexas foram elaboradas com base no novo modelo de publicação instituído pela SUSEP. Tendo em vista que a forma de apresentação das informações trimestrais disponibilizada pelo Sistema CVM/ITR para empresas de participação diverge do modelo de publicação anteriormente mencionado, os balanços patrimoniais em 30 de junho e 31 de março de 2007 e as demonstrações de resultado para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006 preparados em conformidade com o modelo de publicação

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

instituído pela SUSEP, assim como uma comparação entre os modelos de divulgação da SUSEP e CVM/ITR foram apresentados no Quadro 16.01 anexo.

As referidas informações trimestrais compreendem os balanços patrimoniais em 30 de junho de 2007 e 31 de março de 2007, e as demonstrações de resultado para os semestres findos em 30 de junho de 2007 e 2006 da Sul América S.A. e suas controladas diretas e indiretas a exceção da controlada Corcovado S. A. cuja data-base é 28 de fevereiro de 2007 para o balanço patrimonial de 31 de março de 2007.

Relacionamos a seguir as empresas consolidadas:

Empresas	Participação (%) sobre o capital total		Participação (%) sobre o capital total	
	30 de junho de 2007		31 de março de 2007	
	Direta	Indireta	Direta	Indireta
Sul América Companhia Nacional de Seguros	23,76	73,18	23,76	73,13
Saepar Serviços e Participações S.A.	99,93	-	99,86	-
Brasilsaúde Companhia de Seguros (III), (V)	-	49,09	-	49,17
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.	-	98,08	-	98,25
Sul América Companhia de Seguro Saúde Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais (II)	33,78	64,30	31,03	65,34
Brasilveículos Companhia de Seguros (I), (V)	-	54,46	-	54,44
Sul América Investimentos e Participações S.A.	-	29,08	-	29,06
Sul América Serviços Médicos S.A.	-	98,08	-	98,25
Sul América Seguro Saúde S.A.	-	98,08	-	98,25
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	-	98,08	-	98,25
Cival Reinsurance Company Ltd.	-	97,68	-	97,85
Sul América Santa Cruz Participações S.A.	-	97,68	-	97,85
Sul América Serviços de Saúde S.A. (IV)	-	98,08	-	98,25
Executivos S.A. Administração e Promoção de Seguros	-	98,08	-	98,25
Sul América International Limited	-	98,08	-	98,25
Corcovado S.A.	-	95,77	-	95,72
Alutrens Participações S.A. (V)	-	14,35	-	14,34

- (I)** Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detém direta e indiretamente 96,94% da Sul América Companhia Nacional de Seguros (96,89% em 31 de março de 2007), que tem 60,00% de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros (mesmo percentual em 31 de março de 2007);

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- (II) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. detém direta e indiretamente 96,94% da Sul América Companhia Nacional de Seguros (96,89% em 31 de março de 2007), que tem 70,79% de participação no capital votante da Gerling Sul América S.A - Seguros Industriais (mesmo percentual em 31 de março de 2007);
- (III) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. tem 98,08% de participação indireta na Sul América Serviços Médicos S.A. (98,25% em 31 de março de 2007), a qual tem 50,05% de participação direta no capital votante da Brasília Saúde Companhia de Seguros (mesmo percentual em 31 de março de 2007);
- (IV) Em 22 de maio de 2007, em Assembléia Geral Extraordinária, foi aprovada: (i) alteração da denominação social da controlada indireta Sul América Participações S.A. para Sul América Serviços de Saúde S.A., (ii) alteração do objeto social para administração de serviços médicos, planejamento, assessoria e coordenação de planos de saúde e de outros benefícios, assessoria e regulação na liquidação de sinistros no ramo de seguro de assistência médica e/ou hospitalar e seguro saúde, e (iii) transferência da sede da controlada para o Estado de São Paulo.
- (V) As informações trimestrais dessas companhias referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2007 e ao trimestre findo em 31 de março de 2007 foram auditadas e revisadas, respectivamente, pela BDO Trevisan Auditores Independentes, cujos parecer e relatório foram emitidos sem ressalvas. O responsável técnico foi Mateus de Lima Soares - CRC RJ 1 RJ079681/O-0.

(2.1) PRINCIPAIS PRÁTICAS ADOTADAS NA CONSOLIDAÇÃO

- (a) Eliminação dos saldos das contas entre a Controladora e as empresas controladas incluídas na consolidação, bem como das contas mantidas entre as controladas;
- (b) Eliminação dos investimentos da Controladora nas empresas controladas incluídas na consolidação e dos investimentos entre as controladas;
- (c) Destaque nos balanços patrimoniais e nas demonstrações de resultado da parcela correspondente à participação de acionistas não controladores;
- (d) Consolidação dos fundos de investimento exclusivos;
- (e) A controlada indireta Alutrens Participações S.A. é consolidada pelo método de consolidação proporcional, em virtude de ser um investimento da controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros em conjunto com a Brasilcap Capitalização S. A. no percentual de participação de 50%, conforme o acordo de acionistas. A Alutrens Participações detém 10% do capital social da Telemar Participações S.A.

Abaixo, o balanço patrimonial resumido da Companhia:

ATIVO			PASSIVO		
	30 de junho de 2007	31 de março de 2007		30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Circulante	266	8.600	Circulante	14	50
Não Circulante	237.556	233.752	Patrimônio Líquido	237.808	242.302
Permanente	237.556	233.752			
Total do		242.352	Total do Passivo	237.822	242.352
Ativo	237.822				

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(2.2) CONCILIAÇÃO DO RESULTADO

Os resultados da Controladora e do consolidado estão conciliados a seguir:

	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Lucro líquido - Controladora	193.637	65.434
Constituição de reserva de incentivos fiscais	-	(1.773)
Ganho com cessão de crédito	(764)	-
Lucro líquido - consolidado	192.873	63.661

(3) PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As práticas contábeis mais relevantes adotadas pela Controladora e suas controladas diretas e indiretas são:

(a) APURAÇÃO DO RESULTADO

O resultado é apurado pelo regime contábil de competência, exceto para as contribuições previdenciárias, e considera:

- os prêmios de seguros são contabilizados a partir da data de emissão das apólices/faturas como Prêmios Diretos. Os prêmios de seguros para os ramos que têm emissão antecipada ao período de cobertura de risco são reconhecidos no resultado a partir do início do período de vigência. Os prêmios de seguros relativos a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculados atuarialmente;
- as importâncias recebidas a título de contribuições previdenciárias são contabilizadas como Rendas de Contribuições Retidas pelo regime de caixa. Os direitos desses contribuintes são refletidos nas provisões técnicas mediante débitos a resultado;
- as comissões referentes aos produtos de seguros são diferidas e amortizadas, exceto para os ramos de riscos decorridos, com base no prazo de vigência dos contratos de seguros, e são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas - Seguros e Resseguros. As comissões relativas aos ramos de riscos decorridos não são diferidas. As comissões relativas a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculadas atuarialmente. As parcelas das comissões, que serão amortizadas após 12 meses, são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas - Seguros e Resseguros, no ativo não circulante;
- as comissões referentes aos planos de previdência privada são diferidas e amortizadas pelo prazo médio de permanência dos participantes nos planos e contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas - Previdência;
- os custos de angariação referentes aos produtos de seguros são diferidos e amortizados pelo prazo médio da permanência dos segurados em carteira, considerando-se a vigência das apólices e o prazo de cobertura à qual a despesa de comercialização se refere, e a expectativa de cancelamento ou não renovação das apólices. Os custos de angariação, que serão amortizados após os próximos 12 meses, são classificados na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas - Seguros e Resseguros, no ativo não circulante;

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- o cálculo dos juros sobre o capital próprio tem como base a variação da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP sobre o patrimônio líquido, limitado a 50% do lucro do período antes do imposto de renda ou 50% dos lucros acumulados e das reservas de lucros, podendo ser utilizado o maior entre os dois limites, conforme legislação vigente. Os juros sobre o capital próprio creditados são registrados nas despesas financeiras e os juros recebidos nas receitas financeiras e, para fins de divulgação das demonstrações financeiras, são apresentados a débito de lucros acumulados e a crédito de investimentos, respectivamente, tendo como contra-partida na última linha da demonstração do resultado antes do saldo da conta lucro líquido do período.

(b) BALANÇO PATRIMONIAL

- os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após os próximos 12 meses são classificados no ativo e passivo não circulante, respectivamente;
- as transações em moeda estrangeira são contabilizadas pela taxa de conversão do dia da transação. Ativos ou passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos utilizando-se a taxa de câmbio em 30 de junho e 31 de março de 2007. As variações cambiais são reconhecidas nas demonstrações de resultado;
- os ativos e passivos sujeitos a atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contrato.

(3.1) ATIVOS CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE

Demonstrados ao valor de custo ou realização, incluindo, quando aplicável, os respectivos rendimentos e variações monetárias ou cambiais auferidos em 30 de junho e 31 de março de 2007:

- as aplicações financeiras estão classificadas e avaliadas de acordo com a intenção de negociação nas seguintes três classificações:
 - **títulos e valores mobiliários para negociação:**
os títulos e valores mobiliários, adquiridos com o propósito de serem ativos e freqüentemente negociados, são contabilizados pelo valor de custo, acrescido dos rendimentos auferidos no período, ajustados ao valor de mercado e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado.
 - **títulos e valores mobiliários disponíveis para a venda:**
os títulos e valores mobiliários, que não se enquadram nas categorias para negociação nem como 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 de mercado. As valorizações e desvalorizações não realizadas são reconhecidas, em conta específica, no patrimônio líquido, líquidas dos seus correspondentes efeitos tributários, e quando realizadas são apropriadas no resultado, em contrapartida da conta específica do patrimônio líquido.
 - **títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento:**
os títulos e valores mobiliários, para os quais a Controladora e suas controladas diretas e indiretas possuem a intenção e a capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento, são contabilizados pelo valor de custo, acrescidos dos rendimentos auferidos no período, que são reconhecidos no resultado.
- os prêmios fracionados são contabilizados como Prêmios a Receber, no ativo circulante, e baixados de acordo com os recebimentos das parcelas;

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- os créditos tributários de imposto de renda e contribuição social diferidos foram constituídos com base nas alíquotas vigentes em 30 de junho e 31 de março de 2007.

(3.2) PERMANENTE

Demonstrado ao custo, corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, ou reavaliado e quando aplicável, reduzido de provisão para desvalorização, combinado com os seguintes aspectos:

- as participações acionárias permanentes em controladas e relevantes em coligadas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial.
- as demonstrações financeiras das controladas estrangeiras são convertidas às práticas contábeis adotadas no Brasil com a finalidade de manter a consistência com as demais Companhias. Essas demonstrações são convertidas em Reais, utilizando-se a taxa de câmbio em vigor nas datas de encerramento dos balanços, conforme publicado pelo Banco Central do Brasil - (BACEN). Os ganhos e as perdas apurados na conversão dessas demonstrações financeiras, provenientes dos efeitos da desvalorização (ou valorização) das moedas dos países sede de cada controlada estrangeira em relação ao Real, são reconhecidos no resultado na rubrica Receitas/(Despesas) Financeiras. Nota (7.1);
- a depreciação do imobilizado é calculada pelo método linear, com base na vida útil estimada dos bens. Nota (7.3);
- a depreciação dos imóveis destinados a renda, classificados no investimento, é calculada pelo método linear, com base na vida útil estimada em 25 anos;
- a amortização do diferido é calculada pelo método linear, com base nas taxas mencionadas na Nota (7.4).

(3.3) PASSIVOS CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE

Demonstrados pelos valores conhecidos ou exigíveis, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias ou cambiais incorridos:

- os depósitos de terceiros referem-se, principalmente, aos prêmios recebidos cujas apólices ainda não foram emitidas e às parcelas ainda não baixadas de prêmios a receber;
- a provisão para imposto de renda e a provisão para contribuição social foram constituídas pelas alíquotas vigentes em 30 de junho e 31 de março de 2007;
- a provisão de prêmios não ganhos é constituída pelo método *pro rata* dia, tomando-se por base as datas de início e fim do período de vigência dos contratos de seguros;
- a provisão de prêmios não ganhos para os riscos vigentes mas não emitidos é calculada com base no percentual de atraso esperado, com base na média ponderada de atrasos observados nos últimos 12 meses em relação à provisão de prêmios não ganhos para os riscos vigentes e emitidos;
- a provisão de insuficiência de prêmios é calculada de forma a cobrir possíveis insuficiências da provisão de prêmios não ganhos para arcar com os compromissos futuros. Desta forma, a provisão de insuficiência de prêmios tem como base estudo atuarial que considera o valor presente dos sinistros e despesas futuras, deduzidos os correspondentes prêmios futuros. A sua contabilização foi necessária somente para determinados produtos dos ramos de seguro de vida e vida com cobertura de sobrevivência, considerando-se a expectativa de permanência dos segurados em carteira;

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- a provisão de sinistros a liquidar é constituída pela estimativa do valor a indenizar, calculada com base nos avisos de sinistros recebidos, e é ajustada, periodicamente, com base nas análises efetuadas pelas áreas técnicas. Para os seguros de automóveis e ramos industriais e comerciais, a provisão de sinistros a liquidar é ajustada com base na estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos, que é calculada com base em método estatístico que observa o desenvolvimento histórico do comportamento da provisão de sinistros a liquidar e dos pagamentos de sinistros;
- a provisão de benefícios a conceder, relativa aos planos de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência, é calculada com base nas movimentações financeiras de cada participante. A alocação contábil no passivo circulante e no não circulante tem como base o fluxo de caixa projetado de benefícios a pagar, para os próximos exercícios, que considera premissas atuariais, tais como tábua de mortalidade, idade de entrada em aposentadoria e outras;
- a provisão de benefícios concedidos, relativa aos planos de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência, é calculada com base no valor presente da expectativa de benefícios futuros para os participantes que já estão em fase de recebimento do benefício, estimada a partir das tábuas de mortalidade e de garantia de juros contratados;
- a provisão de excedentes financeiros, relativa aos planos de previdência, é calculada com base nos rendimentos que excedem os juros e/ou a atualização monetária garantidos nos planos;
- a provisão de benefícios a regularizar, relativa aos planos de previdência complementar, vida com cobertura de sobrevivência e seguro de vida, corresponde ao total dos benefícios de pecúlios e rendas vencidos e não pagos aos participantes e beneficiários em decorrência de eventos ocorridos até 30 de junho e 31 de março de 2007, incluindo a atualização monetária;
- a provisão de oscilação de riscos tem como objetivo reduzir o risco de eventuais oscilações no volume dos sinistros dos planos de previdência complementar. A referida provisão é calculada de forma estocástica, com base nas oscilações de sinistralidade históricas, e garante provisão suficiente para reduzir a probabilidade de ruína da carteira a um por cento (1%);
- a provisão para despesas administrativas, relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base no valor presente das despesas administrativas estimadas para os pagamentos de futuros benefícios, incluindo premissas de persistência dos participantes na carteira e de entrada em fase de concessão de benefícios;
- a provisão de insuficiência de contribuições, relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base na diferença entre o valor contabilizado até 30 de junho e 31 de março de 2007, da provisão matemática de benefícios a conceder, da provisão matemática de benefícios concedidos e da provisão de riscos não expirados e os seus valores recalculados com base em expectativas comportamentais futuras de mortalidade, calculada a partir da tábua de mortalidade AT83-Male, e persistência esperada, sem utilização dos rendimentos financeiros futuros esperados sobre os investimentos associados a tais provisões;
- a provisão de sinistros ocorridos mas não avisados (IBNR) é constituída com base no comportamento histórico de avisos de sinistros, utilizando-se triângulos de *run-off*. Com relação ao ramo DPVAT, o IBNR foi constituído conforme determina a

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Resolução nº 138/05, emitida pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), alterada pela Resolução CNSP nº 144/06. A partir de 1º de janeiro de 2007, essa provisão passou a ser constituída com base da Resolução CNSP nº 151/06;

- a provisão de eventos ocorridos mas não avisados para os negócios de vida individual e benefícios de risco de previdência é constituída com base nos percentuais de prêmios ou sinistros estabelecidos pela SUSEP, conforme a Circular SUSEP nº 288, de 1º de abril de 2005;
- a provisão de oscilação financeira (POF), relativa aos planos de previdência complementar, contabilizada na rubrica Outras Provisões, no passivo não circulante, é calculada com o objetivo de dar cobertura a eventuais descolamentos entre o índice de inflação estabelecido no plano e a variação anual dos benefícios de aposentadoria pagos pelo INSS, conforme condições específicas de contrato coletivo mantido pela controlada indireta Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. A metodologia considera taxa de juros de 6% a.a., de acordo com a garantia mínima definida em nota técnica atuarial, e cenários estocásticos de índices de inflação;
- a provisão de riscos não expirados é constituída pelo método *pro rata* dia, tomando-se por base as datas de início e fim do período de vigência dos contratos de seguros de vida individual e previdência complementar;
- a provisão de riscos não expirados para riscos vigentes mas não recebidos é calculada com base no percentual de atraso esperado, com base na média ponderada de atrasos observados nos últimos 12 meses em relação às contribuições/prêmios emitidos;
- as provisões para as contingências de naturezas cível e trabalhista, objeto de contestação judicial, e as provisões de sinistros a liquidar em disputa judicial são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e por juros de 0,5% ou 1% ao mês. A partir de 31 de março de 2007, as causas de natureza trabalhista passaram a ser atualizadas com base na tabela única de atualização e conversão de débitos trabalhistas. Essas provisões são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico Interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais e com base em percentuais específicos, por probabilidade de perda, obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados de abril de 2004 a setembro de 2005, totalizando 18 meses. Em dezembro de 2006, a referida análise foi atualizada a partir do histórico de pagamentos efetuados de abril de 2004 a setembro de 2006, totalizando 30 meses. Os referidos percentuais foram atuarialmente calculados a partir da análise da relação dos valores referentes aos processos encerrados, por êxito, acordo judicial ou condenação judicial e as suas correspondentes estimativas históricas de exposição ao risco. As provisões para contingências estão contabilizadas nas rubricas Outros Passivos Contingentes, no passivo circulante e não circulante, e na rubrica Sinistros a Liquidar, no passivo circulante e no passivo não circulante, e consideram os valores atuais das referidas contingências. Os respectivos honorários de sucumbência estão contabilizados na rubrica Outras Contas a Pagar, no passivo circulante e não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais no ativo não circulante e são atualizados monetariamente pela Taxa Referencial (TR) e pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- as provisões para as contingências relacionadas a tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, objeto de contestação judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pela TR e SELIC e são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais. A Controladora e suas controladas diretas e indiretas adotam o procedimento de provisionar a totalidade das contingências tributárias, cuja probabilidade de perda foi considerada provável, e uma parcela das contingências, definida a partir de uma análise individualizada de cada processo judicial, para as demais causas. Em conformidade com a Norma e Procedimento de Contabilidade (NPC) nº 22, emitida pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), e com a Deliberação nº 489/2005, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os valores referentes aos questionamentos relativos à ilegalidade ou inconstitucionalidade de tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, anteriormente classificados na rubrica Contingências Fiscais, estão sendo apresentados na rubrica Contas a Pagar - Obrigações a Pagar, no passivo não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais, no ativo não circulante, e são atualizados monetariamente pela TR e pela SELIC.

A reclassificação dos depósitos judiciais, classificados no ativo, para o passivo, como redutor das contas Outros Passivos Contingentes e Obrigações a Pagar, previsto neste normativo, no entanto, não foi efetuada em função de não estar prevista no plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras instituídos pela SUSEP e pela ANS.

A preparação das informações trimestrais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração da Controladora e suas controladas diretas e indiretas se baseiem em estimativas e julgamentos para o registro de certas transações que afetam os ativos e passivos, as receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas informações trimestrais. Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subseqüentes, podem diferir dessas estimativas. As principais estimativas relacionadas às informações trimestrais referem-se ao registro dos efeitos decorrentes da provisão para perdas sobre créditos e outros ativos, das provisões técnicas, do diferimento e amortização das despesas de comercialização e da provisão para contingências.

(4) APLICAÇÕES

(4.1) INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os principais riscos decorrentes dos negócios da Controladora e suas controladas diretas e indiretas são os riscos de juros, de crédito, de liquidez e de taxa de câmbio. A administração desses riscos envolve diferentes departamentos do Sistema SulAmérica Seguros, e contempla uma série de políticas e estratégias consideradas adequadas pela sua Administração.

- **Risco de juros**

As controladas diretas e indiretas adotam um processo de mensuração e monitoramento do risco de flutuação nas taxas de juros e dos prazos em condições normais e adversas de mercado.

- **Risco de crédito**

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

A política de crédito considera as peculiaridades das operações de seguros e é orientada de forma a manter a flexibilidade exigida pelas condições de mercado e as necessidades dos clientes. As controladas diretas e indiretas mantêm um plano de alçadas para as operações de aceitação dos riscos e emissão das respectivas apólices de seguros, que contemplam também a análise do histórico de crédito do cliente e a exposição ao risco de cada operação. A metodologia de apuração da Provisão para Riscos de Crédito está descrita na Nota (5.1).

- **Risco de liquidez**

A gestão do risco de liquidez tem como principal objetivo monitorar os prazos de liquidação dos direitos e obrigações da Controladora e das suas controladas diretas e indiretas, assim como a liquidez dos seus instrumentos financeiros. A Controladora e as controladas diretas e indiretas elaboram análises de fluxo de caixa projetado e revisam, periodicamente, as obrigações assumidas e os instrumentos financeiros utilizados, sobretudo os relacionados aos ativos garantidores das provisões técnicas. Veja Nota (11) - Garantia das Provisões Técnicas.

- **Risco de taxa de câmbio**

A Controladora e suas controladas diretas e indiretas são expostas ao risco de taxa de câmbio, principalmente relacionado às suas operações de seguro industriais e comerciais, em função do grande número de contratos de seguros e resseguros lastreados em moedas estrangeiras, pelos investimentos (principalmente em Companhias do exterior) e pelos empréstimos e financiamentos. A Controladora e suas controladas diretas e indiretas monitoram e analisam seus saldos a receber e a pagar em moedas estrangeiras, por meio de contratos de derivativos, principalmente contratos futuros e de *swaps*, com o objetivo de equilibrar a exposição do câmbio e reduzir o efeito líquido do impacto das oscilações da taxa de câmbio no resultado. Em 30 de junho de 2007, a exposição em passivos atrelados à moeda estrangeira monta R\$406.769 na Controladora, (R\$415.091 em 31 de março de 2007) e em ativos e passivos monta R\$75.571 e R\$458.328 no consolidado, respectivamente (R\$111.033 e R\$483.643, respectivamente, em 31 de março de 2007, no consolidado).

(4.2) DERIVATIVOS

Por meio da Resolução BACEN nº 3.308/05, alterada pela Resolução BACEN nº 3.358/06, que regulamenta a aplicação dos recursos garantidores das provisões técnicas, da legislação securitária vigente determinada pela SUSEP e ANS e pelas diretrizes emanadas dos Comitês Internos, é política da Controladora e suas controladas diretas e indiretas manter instrumentos financeiros derivativos concentrados em contratos futuros e *swaps* mantidos nos fundos de investimento exclusivos, com a finalidade de se protegerem, principalmente, em relação às variações cambiais e à flutuação das taxas de juros, descritos no item (4.1).

(4.2.1) GERENCIAMENTO DE RISCOS

Os fundos de investimento exclusivos têm limites de exposição a riscos estabelecidos na política de investimentos da Controladora e suas controladas diretas e indiretas e são monitorados, diariamente, pela Área de Análise Quantitativa e de Risco.

O risco é quantificado para cada ativo e para cada estratégia, diariamente, pela Área de Risco. São realizados também *backtests*, por ativos e por carteiras, para avaliar a eficiência da utilização desse modelo.

Os ativos dos fundos de investimento exclusivos são avaliados a valor de mercado conforme legislação, utilizando-se preços e índices divulgados pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto - (ANDIMA), pela Bolsa de Mercadorias e Futuros -

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(BM&F) e pela Bolsa de Valores de São Paulo - (BOVESPA), exceto para os títulos classificados como mantidos até o vencimento, que são atualizados pelos indexadores pactuados e acrescidos dos juros incorridos.

(4.2.2) QUADRO RESUMO DAS EXPOSIÇÕES EM INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS:

Em 30 de junho de 2007, a Controladora não possui exposição em instrumentos financeiros e derivativos. Os instrumentos financeiros da Controladora e suas controladas diretas e indiretas estão demonstrados a seguir, e são negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros:

CONTRATOS DE SWAPS

Fundo	Vencimento	Valor atualizado do ativo			Valor atualizado do passivo			Consolidado
		CDI	IGP-M	USD	CDI	IGP-M	USD	Ganho/(perda) no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2008	3.714	4.494	-	4.320	4.480	-	(31)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	julho/2008	22.583	-	-	-	-	21.050	1.692
Sul América Classic FI Multimercado	julho/2008	5.377	-	-	-	-	5.012	408
Sul América Platinum FI Multimercado	julho/2008	12.905	-	-	-	-	12.029	877
SAS Fundo de Investimento Renda Fixa	junho/2008	2.356	-	-	-	2.357	-	8
Total		46.935	4.494	-	4.320	6.837	38.091	2.954
Fundo	Vencimento	Valor atualizado do ativo			Valor atualizado do passivo			Ganho/(perda) no período de três meses findo em 31 de março de 2007

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

		CDI	USD	IGP-M	CDI	USD	IGP-M	
Fundo de Investimento Renda Fixa	junho/2008	2.290	-	-	-	-	2.286	11
Fundo de Investimento Renda Fixa	junho/2007	2.682	-	-	-	-	2.673	14
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2007	4.427	-	5.170	5.008	-	5.155	(17)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2008	3.611	-	4.358	4.200	-	4.345	(13)
Total		13.010	-	9.528	9.208	-	14.459	(5)

CONTRATOS FUTUROS

					Controladora 31 de março de 2007
Fundo	Vencimento	Indexador	Quantidade de Contratos	Posição comprada	
FI SASA Hedge Cambial (Nota 13)	maio/2007	Dólar	4.105	424.209	
Total			4.105	424.209	

					Consolidado 30 de Junho de 2007
Fundo	Vencimento	Indexador	Quantidade de Contratos	Posição comprada (vendida)	
Sulaprevi FIX 100 FIFE	julho/2007	DI	50	(4.998)	
Sulaprevi FIX 100 FIFE	janeiro/2009	DI	394	(33.827)	
Sulaprevi FIX 100 FIFE	janeiro/2010	DI	47	(3.651)	
Sulagroup Fix 100 FIFE	julho/2007	DI	36	(3.598)	
Sulagroup Fix 100 FIFE	janeiro/2009	DI	344	(29.534)	
Sulagroup Fix 100 FIFE	janeiro/2010	DI	33	(2.563)	
Sulagroup Fix 100 - IV FIFE	julho/2007	DI	72	(7.197)	
Sulagroup Fix 100 - IV FIFE	janeiro/2009	DI	679	(58.296)	
Sulagroup Fix 100 - IV FIFE	janeiro/2010	DI	67	(5.204)	
Sulagroup Fix 100 - VI FIFE	janeiro/2008	DI	2	(190)	

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Sulagroup Fix 100 - VI FIFE	janeiro/2009	DI	5	(429)
Sulavida FIX 100 FIF	julho/2007	DI	20	(1.999)
Sulavida FIX 100 FIF	janeiro/2009	DI	191	(16.398)
Sulavida FIX 100 FIF	janeiro/2010	DI	18	(1.398)
Sula Fundo de Investimento Multimercado	agosto/2007	Dólar	295	(28.576)
Fundo BB Saúde de renda fixa	janeiro/2008	DI	2	190
Fundo BB recursos de liquidez Brasilveículos	janeiro/2009	DI	100	8.588
Total			2.355	(189.080)

31 de Março de 2007

Fundo	Vencimento	Indexador	Quantidade de Contratos	Posição comprada (vendida)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	maio/2007	Dólar	90	(9.301)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	julho/2007	DI	178	(17.290)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	janeiro/2009	DI	90	7.418
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	maio/2007	Dólar	180	(18.601)
Fundo Sul América Classic	maio/2007	Dólar	188	(19.428)
Fundo Sul América Classic	janeiro/2008	DI	29	(2.664)
Sul América Especial I Fundo de Investimento em Ações	maio/2007	Dólar	102	(10.541)
Sul América Especial I Fundo de Investimento em Ações	julho/2007	DI	57	(5.537)
FI SASA Hedge Cambial (Nota 13)	maio/2007	Dólar	4.105	424.209
Total			5.019	348.265

(4.2.3) TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Títulos de renda fixa - privados	8.316	145.637
Fundos de investimento exclusivos	8.316	145.637
Títulos de renda fixa - públicos	-	9
Letras Financeiras do Tesouro		

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	-	9
Total	8.316	145.646
Circulante	8.316	145.646

	30 de junho de 2007	Consolidado 31 de março de 2007
Títulos de renda fixa - privados	960.853	1.062.963
Quotas de fundos de investimento não exclusivos		
	74.482	59.577
Certificados de Depósito Bancário	428.555	282.383
Debêntures	10.925	10.894
Swaps	2.181	(1.129)
Export Notes	-	51.058
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	444.797	658.007
Outros	(87)	2.173
Títulos de renda fixa - públicos	3.259.992	3.074.746
Letras Financeiras do Tesouro		
	1.304.806	1.386.374
Notas do Tesouro Nacional	1.667.064	1.451.584
Letras do Tesouro Nacional	253.737	204.778
Títulos da Dívida Agrária	22.210	21.440
Bônus do Tesouro Nacional	10.761	10.551
Outros	1.414	19
Títulos de renda variável	36.113	87.716
Ações	34.702	85.702
Outros	1.411	2.014
Outras aplicações	1.944	1.915
Subtotal	4.258.902	4.227.340
Provisão para desvalorização	(647)	(1.253)
Total	4.258.255	4.226.087
Circulante	2.769.275	2.857.208
Não circulante	1.488.980	1.368.879

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 30 de junho e 31 de março de 2007, os Fundos de Investimento Exclusivos da Controladora estão compostos como se segue:

	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
TÍTULOS DE RENDA FIXA - PÚBLICOS	8.357	61.127
Letras Financeiras do Tesouro		
	8.357	61.127
OUTROS	(41)	84.510
Contrato futuro	-	2.548
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	-	82.360
Demais	(41)	(398)
TOTAL	8.316	145.637

Em 30 de junho de 2007, os vencimentos dos títulos e valores mobiliários que compõem os Fundos de Investimento Exclusivos da Controladora estão concentrados entre 2 e 5 anos.

A classificação dos títulos e valores mobiliários em 30 de junho e 31 de março de 2007, feita de acordo com os critérios de contabilização e avaliação descritos na Nota (3.1), é a seguinte:

	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Controladora 30 de junho de 2007 Ganhos (Perdas) não realizados
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO Renda fixa - públicos	8.316	8.316	-
Fundos de investimento exclusivos	8.316	8.316	-
Total	8.316	8.316	-

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Controladora 31 de março de 2007 Ganhos (Perdas) não realizados
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO Renda fixa - privados			
	145.637	145.637	-
Fundos de investimento exclusivos	145.637	145.637	-
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA Renda fixa - públicos			
	9	9	-
Letras Financeiras do Tesouro	9	9	-
Total	145.646	145.646	-

	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Consolidado 30 de junho de 2007 Ganhos (Perdas) não realizados
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO Renda fixa - privados			
	647.708	647.708	-
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	74.482	74.482	-
<i>Swaps</i>	2.181	2.181	-
<i>Export Notes</i>	-	-	-
Certificados de Depósito Bancário	124.301	124.301	-
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	444.797	444.797	-
Debêntures	2.056	2.056	-
Outros	(109)	(109)	-

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Renda fixa - públicos

	1.566.035	1.566.035	-
Letras Financeiras do Tesouro			
	996.472	996.472	-
Letras do Tesouro Nacional			
	235.672	235.672	-
Bônus do Tesouro Nacional			
	10.761	10.761	-
Títulos da Dívida Agrária			
	21.509	21.509	-
Notas do Tesouro Nacional			
	301.621	301.621	-

Renda variável

	29.519	29.519	-
Ações			
	28.228	28.228	-
Outros			
	1.291	1.291	-

Subtotal

	2.243.262	2.243.262	-

-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA

Renda fixa - privados

	313.145	313.094	(51)
Certificados de Depósito Bancário			
	304.254	304.222	(32)
Debêntures			
	8.869	8.850	(19)
Outros			
	22	22	-

Renda fixa - públicos

	336.956	338.790	1.834
Letras Financeiras do Tesouro			
	293.318	293.223	(95)
Letras do Tesouro Nacional			
	18.047	18.065	18
Títulos da Dívida Agrária			
	701	701	-
Notas do Tesouro Nacional			
	23.476	25.387	1.911
Outros			
	1.414	1.414	-

Renda variável

	2.362	6.111	3.749
Ações			
	2.242	5.991	3.749
Outros			
	120	120	-

Subtotal

	652.463	657.995	5.532

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS ATÉ O VENCIMENTO	Valor de mercado	Valor de custo mais rendimentos	Ganhos (Perdas) não realizados
Renda fixa - públicos	1.485.843	1.355.054	130.789
Letras Financeiras do Tesouro	14.998	14.998	-
Notas do Tesouro Nacional	1.470.845	1.340.056	130.789
Subtotal	1.485.843	1.355.054	130.789
Outras aplicações	1.944	1.944	-
			Consolidado 31 de março de 2007
	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos (Perdas) não realizados
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO			
Renda fixa - privados	783.189	783.189	-
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	59.577	59.577	-
Swaps	(1.129)	(1.129)	-
Export Notes	51.058	51.058	-
Certificados de Depósito Bancário	11.239	11.239	-
Operações Compromissadas - Overnight	658.007	658.007	-
Debêntures	2.285	2.285	-
Outros	2.152	2.152	-
Renda fixa - públicos	1.467.917	1.467.917	-
Letras Financeiras do Tesouro	1.044.028	1.044.028	-
Letras do Tesouro Nacional	195.596	195.596	-
Bônus do Tesouro Nacional	10.551	10.551	-
Títulos da Dívida Agrária	21.044	21.044	-
Notas do Tesouro Nacional	196.698	196.698	-

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.		29.978.814/0001-87	
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS			
Renda variável	77.656	77.656	-
Ações	77.656	77.656	-
Subtotal	2.328.762	2.328.762	-
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA			
Renda fixa - privados	279.774	279.649	(125)
Certificados de Depósito Bancário	271.144	271.072	(72)
Debêntures	8.609	8.556	(53)
Outros	21	21	-
Renda fixa - públicos	390.276	392.207	1.931
Letras Financeiras do Tesouro	327.726	327.712	(14)
Letras do Tesouro Nacional	9.117	9.182	65
Títulos da Dívida Agrária	396	396	-
Notas do Tesouro Nacional	53.018	54.898	1.880
Outros	19	19	-
Renda variável	4.691	9.031	4.340
Ações	2.677	7.725	5.048
Outros	2.014	1.306	(708)
Subtotal	674.741	680.887	6.146
-TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS ATÉ O VENCIMENTO			
	Valor de mercado	Valor de custo mais rendimentos	Ganhos (Perdas) não realizados
Renda fixa - públicos	1.311.313	1.214.523	96.790
Letras Financeiras do Tesouro	14.545	14.535	10
Notas do Tesouro Nacional	1.296.768	1.199.988	96.780
Subtotal	1.311.313	1.214.523	96.790
Outras aplicações	1.915	1.915	

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 30 de junho de 2007, os valores de custo mais rendimentos e de mercado, por vencimento, dos títulos e valores mobiliários, exceto os fundos de investimento não exclusivos e os títulos de renda variável, estão distribuídos da seguinte forma:

	Consolidado	
Vencimento	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado
Até 2 anos	1.616.674	1.616.637
Entre 2 e 5 anos	1.296.940	1.304.487
Entre 5 e 10 anos	560.226	555.711
Acima de 10 anos	672.520	802.097
Total	4.146.360	4.278.932

(4.3) CRITÉRIOS ADOTADOS NA DETERMINAÇÃO DOS VALORES DE MERCADO

Os critérios adotados para estimar o valor de mercado dos títulos e valores mobiliários, principal instrumento financeiro da Controladora e de suas controladas diretas e indiretas, foram:

- Títulos de renda fixa - públicos: Calculados com base nas tabelas de preços unitários de mercado secundário da ANDIMA;
- Títulos de renda fixa - públicos (garantidores da Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados do ramo DPVAT): Calculados com base no valor médio de mercado divulgado pela Resolução nº 550 do BACEN;
- Certificados de Depósito Bancário - (CDB): Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANDIMA e, por meio de um processo de *rating* interno, é acrescentado um *spread* de crédito a esse valor;
- Debêntures: Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANDIMA e, por meio de um processo de *rating* interno, é acrescentado um *spread* de crédito a este valor;
- Fundos de investimento exclusivos e não exclusivos: 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;
- Títulos de renda variável e ações de Companhia de capital aberto cotadas em Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão: Calculados com base na cotação média do último dia útil em que foram negociadas no mês;
- Export Notes: Calculado por meio das curvas de DI Futuro e Dólar norte-americano Futuro da BMF, definido pela Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e, por meio de um processo de *rating*, é acrescentado um *spread* de crédito a esse valor.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Os critérios adotados pela Controladora e suas controladas diretas e indiretas para estimar o valor de mercado dos demais ativos e passivos foram:

- o saldo de investimentos permanentes é composto, basicamente, por participações em Companhias controladas e coligadas, avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. Tendo em vista a estratégia de investimentos nessas participações, a Administração das Companhias não fez considerações sobre os valores de mercado desses investimentos;
- os valores dos demais saldos das contas a receber e a pagar contabilizados no circulante, aproximam-se dos seus correspondentes valores de realização e exigibilidade, respectivamente, devido ao vencimento em curto prazo desses instrumentos.

(5) PRÊMIOS A RECEBER

Compõem-se como se segue:

Ramos	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Automóveis	572.548	566.812
Saúde individual (*)	176.258	47.201
Saúde grupal	93.647	95.360
Vida em grupo	40.434	41.402
Riscos nomeados e operacionais	19.207	12.409
Responsabilidade civil - carga	14.969	18.183
Transportes	13.976	14.382
Marítimos	13.783	16.752
Compreensivo empresarial	10.615	10.133
Responsabilidade civil - geral	5.690	7.932
Compreensivo residencial	3.983	8.023
Riscos diversos	3.512	3.025
Outros	33.186	30.311
Total	1.001.808	871.925
Circulante	970.183	871.913
Não circulante	31.625	12

Os prêmios a receber contemplam os prêmios de emissão direta e co-seguro aceito, bem como as operações de retrocessão.

(*) Em 30 de junho de 2007, o saldo de prêmios a receber inclui a cobrança retroativa da diferença de reajuste dos prêmios para os segurados do Estado de São Paulo, no montante de R\$126.453, em até 12 parcelas mensais e iguais, a partir de setembro de 2007, conforme mencionado na Nota (18.1), sendo R\$94.840 contabilizados na rubrica Prêmios a Receber, no ativo circulante, e de R\$31.613 no ativo não circulante.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 30 de junho e 31 de março de 2007, os prêmios a receber, por vencimento, estão distribuídos da seguinte forma:

	30 de junho de 2007	Consolidado 31 de março de 2007
Vencidos	215.829	202.402
A vencer entre 1 e 30 dias	292.264	200.764
A vencer entre 31 e 60 dias	130.178	81.926
A vencer entre 61 e 180 dias	263.040	296.550
A vencer entre 181 e 365 dias	68.872	90.271
A vencer acima de 365 dias	31.625	12
Total	1.001.808	871.925

(5.1) PROVISÃO PARA RISCOS DE CRÉDITO

A provisão para riscos de crédito é constituída com base em estudo efetuado do histórico de perdas por inadimplência incorridas nos últimos exercícios, bem como na análise das características inerentes aos segmentos de atuação de controladas que operam com seguros. A provisão para riscos de crédito corresponde aos prêmios a receber de riscos decorridos, vencidos há mais de 60 dias, deduzidos do percentual de recuperação dos prêmios vencidos e líquidos do imposto sobre operações financeiras de seguros e dos correspondentes percentuais relativos às comissões e resseguros. Os prêmios a receber de riscos a decorrer são normalmente cancelados após 32 e 60 dias de inadimplência, dependendo do ramo de seguros. Em 30 de maio de 2007, em decorrência da decisão da Ação Civil Pública do Ministério Público Estadual do Estado de São Paulo, foi autorizada a cobrança dos índices de reajustes dos planos individuais contratados antes de 1º de janeiro de 1999, conforme mencionado na Nota (18.1). A controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde constituiu provisão para fazer face à inadimplência esperada, ao ajuste ao valor presente, e outras despesas relacionadas a cobrança dos prêmios retroativos, no montante de R\$50.581, sendo registrados R\$37.936 na rubrica Provisão para Riscos de Crédito. no ativo circulante, e R\$12.645, no ativo não circulante. Em 30 de junho de 2007, a provisão para riscos de crédito no ativo circulante é de R\$111.094 (R\$76.287 em 31 de março de 2007 no circulante consolidado) e de R\$12.645 no ativo não circulante, no consolidado.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(6) CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

Em 30 de junho e 31 de março de 2007, as bases do imposto de renda e da contribuição social diferidos são compostas da seguinte forma:

	Controladora		Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de março de 2007	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Prejuízos fiscais a compensar	8.630	11.224	618.284	718.845
Provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais	10.028	1.537	1.338.847	1.183.162
Ágio em investimentos	2.398	2.270	351.837	350.962
Outros	4.000	4.000	28.001	24.990
Base de cálculo	25.056	19.031	2.336.969	2.277.959
Alíquota	25%	25%	25%	25%
(1) Créditos tributários - imposto de renda	6.264	4.758	584.242	569.490
Base negativa de contribuição social	33.756	35.848	882.136	934.186
Provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais	10.043	1.624	724.119	620.682
Ágio em investimentos	-	-	2.584	3.069
Outros	4.000	4.000	28.362	24.990
Base de cálculo	47.799	41.472	1.637.201	1.582.927
Alíquota	9%	9%	9%	9%
(2) Créditos tributários - contribuição social	4.302	3.732	147.348	142.463
(1) + (2) Total dos créditos tributários	10.566	8.490	731.590	711.953
Provisão para riscos de crédito (a)	(8.639)	(6.563)	(280.296)	(262.343)
(3) Subtotal (b)	1.927	1.927	451.294	449.610
(4) Ágio - Incorporação SLT Participações S.A. (c)	-	-	-	2.126

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.			29.978.814/0001-87	
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS				
(5) Ágio -				
Incorporação STA				
Participações S.A. (d)	-	-	5.274	7.911
(6) Ágio -				
Incorporação SATMA				
Sul América				
Participações S.A. (d)	-	-	146	220
(7) Subtotal	1.927	1.927	456.714	459.867
(8) Créditos				
tributários -				
PIS/COFINS (e)	-	-	59.940	59.796
(7) + (8) Total dos				
créditos tributários -				
líquidos	1.927	1.927	516.654	519.663
Circulante	1.426	1.426	84.135	92.538
Não circulante	501	501	432.519	427.125

As parcelas dos créditos tributários no ativo circulante e não circulante estão registradas na rubrica Créditos Tributários e Previdenciários que contemplam, também, outros impostos a recuperar. O saldo em 30 de junho de 2007 é de R\$4.077 (R\$1.880 em 31 de março de 2007) na Controladora e R\$133.281 (R\$141.206 em 31 de março de 2007) no consolidado, no ativo circulante, e de R\$9.464 (R\$7.388 em 31 de março de 2007) na Controladora e de R\$775.122 (R\$656.176 em 31 de março de 2007) no consolidado, no ativo não circulante.

(a) A provisão para riscos de créditos tributários de imposto de renda e de contribuição social foi estabelecida com base nas expectativas da Administração sobre a realização dos resultados fiscais tributáveis futuros e sobre certas diferenças temporárias.

(b) Os valores representam créditos tributários diferidos, oriundos de prejuízos fiscais, bases negativas de contribuição social e diferenças temporárias, líquidos de provisão para riscos de crédito. As estimativas da Administração da Controladora e de suas controladas diretas e indiretas quanto à realização dos seus créditos tributários estão baseadas em orçamentos elaborados e aprovados para os próximos 3 a 10 anos que contemplam, entre outras, as seguintes ações implementadas e/ou a serem implementadas pelas suas principais controladas operacionais, a saber:

- Sul América Seguro Saúde S. A. e Sul América Companhia de Seguro Saúde – Lançamento de novos produtos, como o SulAmérica Saúde Fit, reformulação do produto SulAmérica Saúde PME, dirigido a pequenas e médias empresas e reforço do Programa SulAmérica Saúde Ativa – que faz da SulAmérica uma referência em medicina preventiva. Maior controle dos custos operacionais, tanto nos processos internos como, também, no relacionamento com fornecedores e prestadores de serviços, através de uma renegociação de contratos com hospitais da rede referenciada, do controle mais rigoroso de fraudes e da implementação de um abrangente projeto de gestão de sinistros.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- Sul América Companhia Nacional de Seguros – Investimento em ações para aumento das vendas, por meio do reforço da parceria com os corretores de seguros, de programas específicos de aumento da remuneração dos corretores, e em ações de fidelização dos segurados, com destaque, entre outros, do C.A.S.A. SulAmérica - Centro Automotivo de Super Atendimento, que proporciona ao segurado mais comodidade e segurança na hora de consertar seu veículo danificado em acidente. Investimento em ações para a redução da sinistralidade, através da instalação de rastreadores (dispositivos eletrônicos para localização de veículos roubados), aprimoramento dos processos de aceitação e precificação dos riscos e regulação de sinistros e acordo de fornecimento de peças para as oficinas.
- Sul América Seguros de Vida e Previdência S. A. – Lançamento de uma série de produtos inovadores, como o Prev 10, o SulAmérica Simplificado e o SulAmérica Previdência Empresarial, visando fortalecer sua atuação no segmento corporativo, com foco em pequenas e médias empresas. Lançamento de uma nova linha de produtos de seguros de vida, já adaptados a nova regulamentação vigente da SUSEP e implementação de um programa de migração de determinadas apólices antigas de vida com potenciais desequilíbrios atuariais. Adicionalmente, a partir de 2006, iniciou-se um processo de reajuste de prêmios das apólices de vida e descontinuação daquelas não rentáveis, contribuindo para uma redução na sinistralidade.

Em 30 de junho de 2007, a expectativa de realização, por ano, dos mencionados créditos é apresentada como se segue:

Ano	Imposto de renda	Controladora Contribuição social	Imposto de renda	Consolidado Contribuição social
2007	74%	74%	8%	8%
2008	0%	0%	6%	7%
2009	0%	0%	5%	8%
2010	0%	0%	2%	8%
2011	0%	0%	8%	2%
2012 a 2014	0%	0%	31%	15%
2015 a 2016	26%	26%	40%	52%

As realizações dos créditos tributários relacionados às provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais foram alocadas nos últimos anos de nossas projeções, em função da dificuldade em se prever, no momento atual, o desfecho e a data de encerramento desses litígios.

(c) Ágio registrado na controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde em decorrência da incorporação, em 31 de maio de 2002, de sua investidora SLT Participações S.A. O ágio, no montante de R\$187.631, está fundamentado na expectativa de resultados futuros. Nos termos das instruções CVM nºs 319/99 e 349/2001, a investida constituiu provisão sobre a diferença entre o valor do ágio incorporado e o benefício fiscal decorrente de sua amortização, a qual é apresentada como redução da rubrica Créditos Tributários Previdenciários, no

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

montante de R\$123.845. A amortização desse ágio, iniciada em 2002, à razão de 20% ao ano, está sendo contemplada nos orçamentos elaborados pela Administração da referida controlada. Até 31 de maio de 2007, o ágio foi totalmente amortizado.

- (d) Ágio registrado pelas investidoras STA Participações S.A. e SATMA – Sul América Participações S.A. sobre os saldos de investimento que estas detinham na controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros, fundamentado na expectativa de resultados futuros. Em 30 de dezembro de 2002, a controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros incorporou as investidoras supramencionadas e contabilizou esse ágio em seus registros contábeis, em contrapartida da rubrica do Patrimônio Líquido denominada Reserva Especial de Ágio na Incorporação, no montante de R\$159.436. Nos termos das instruções CVM nºs 319/99 e 349/2001, a controlada constituiu provisão sobre a diferença entre o valor do ágio incorporado e o benefício fiscal futuro esperado decorrente de sua amortização, a qual é apresentada como redução da rubrica Créditos Tributários e Previdenciários, no montante de R\$105.228. A amortização desses ágios, iniciada em 2002, à razão de 20% ao ano, está sendo contemplada nos orçamentos elaborados pela Administração da controlada.

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

Em 30 de junho de 2007, 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	Imposto de renda	Consolidado Contribuição social
1994	-	12.637	9.479	21.410
1995	-	-	-	-
1996	-	-	-	-
1997	-	-	-	75.705
1998	-	-	3.112	47.378
1999	-	852	41.922	45.619
2000	-	1.599	21.016	22.679
2001	2.667	11.305	22.280	41.382
2002	-	-	175.892	211.913
2003	2.095	2.616	90.226	53.652
2004	-	-	83.364	93.755
2005				

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.		29.978.814/0001-87		
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS				
	-	-	105.500	192.956
2006	-	-	61.538	62.215
2007	3.868	4.747	3.955	13.472
Saldos a compensar em 30 de junho de 2007	8.630	33.756	618.284	882.136

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(7) PERMANENTE

(7.1) PARTICIPAÇÕES EM CONTROLADAS

Compõem-se como se segue:

	Sul América Companhia Nacional de Seguros	Saepar Serviços e Participações S.A.	Sul América Companhia de Seguro Saúde	Controladora Total
Descrição				
Percentual de participação no capital social	23,76%	99,93%	33,78%	
Quantidade de ações ordinárias, possuídas	485.912.659	2.436.748	21.442.922	
Quantidade de ações preferenciais, possuídas	-	-	5.326.851	
Capital social	857.562	498.709	820.086	
Aumento de capital em aprovação	10.548	-	-	
Patrimônio líquido	1.311.655	719.566	1.143.657	
Lucro líquido do período	145.170	123.531	180.095	
Data-base de equivalência	30/06/2007	30/06/2007	30/06/2007	
Equivalência patrimonial	33.795	123.421	60.079	217.295
Valor contábil do investimento	318.519	719.069	389.836	1.427.424
Ágio	2.740	-	-	2.740
SalDOS em 30 de junho de 2007	321.259	719.069	389.836	1.430.164
SalDOS em 31 de março de 2007	299.304	325.904	364.803	990.011

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Consolidado		
	Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.	Telemar Participações S.A.	Total
Descrição			
Percentual de participação no capital social	12,09%	5,00%	
Quantidade de ações ordinárias possuídas	1.099.998	171.645.056	
Capital social	9.165	2.113.074	
Patrimônio líquido	16.534	2.375.564	
Lucro líquido do período	646	117.979	
Data base da equivalência patrimonial	31/05/2007	30/04/2007	
Equivalência patrimonial	61	5.899	5.960
Valor contábil do investimento	1.999	118.778	120.777
Saldos em 30 de junho de 2007	1.999	118.778	120.777
Saldos em 31 de março de 2007	1.943	116.876	118.819

(7.2) PARTICIPAÇÕES EM CONTROLADAS - ÁGIO

Em 30 de junho e 31 de março de 2007, o saldo da Controladora contempla o ágio de R\$5.138, relativo ao investimento na controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros, cujo fundamento econômico é a expectativa de rentabilidade futura. O saldo consolidado contempla, além do ágio mencionado anteriormente, o ágio de R\$49.275 relativo ao investimento na controlada Brasilveículos Companhia de Seguros, não eliminado na consolidação, cujo fundamento econômico é a expectativa de rentabilidade futura. A taxa de amortização anual é de 10%, e a amortização acumulada em 30 de junho de 2007 é de R\$2.398 (R\$2.269 em 31 de março de 2007) na Controladora e R\$49.209 (R\$47.848 em 31 de março de 2007) no consolidado.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(7.3) IMOBILIZADO

Compõe-se como se segue:

Consolidado

	Taxa de depreciação anual (%)	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Terrenos	-	15.445	14.663
Edificações	4	123.223	126.196
Veículos	20	6.164	6.326
Equipamentos de processamento de dados	20	61.146	60.795
Equipamentos de telecomunicações	10	9.844	9.648
Móveis, máquinas e equipamentos	10	47.033	46.535
Software	10 e 20	40.541	38.572
Outros		3.224	2.404
Subtotal		306.620	305.139
Depreciação		(151.229)	(147.976)
Total		155.391	157.163

(7.4) DIFERIDO

Compõe-se como se segue:

	Taxa de amortização anual (%)	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Despesas de organização e implantação	10	7.851	7.361
Despesas com benfeitoria em imóveis de terceiros	10	17.325	16.649
Despesas com projetos (a)	10	39.068	38.907
Ágio - Sul América Investimentos D.T.V.M. S.A. (b)	10	28.939	28.939
Subtotal		93.183	91.856
Amortizações		(54.234)	(51.881)
Total		38.949	39.975

(a) As despesas com projetos compreendem, basicamente, os gastos com o plano diretor de informática e projetos de reengenharia do ramo Automóvel, projeto de orçamentação eletrônica de sinistros do ramo de automóvel e projeto de implantação do sistema de contabilidade.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(b) Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 30 de novembro de 2000, a controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. incorporou a Sul América Investimentos S.A. O ágio na aquisição do investimento, no montante de R\$28.939, foi reclassificado para o ativo diferido, e vem sendo amortizado em dez anos, a partir de sua constituição, em razão da expectativa de lucratividade futura das respectivas operações incorporadas.

(8) DEPÓSITOS DE TERCEIROS

Compõem-se como se segue:

Descrição	30 de junho de 2007	Consolidado 31 de março de 2007
Cobrança antecipada de prêmios - seguros	13.079	31.551
Prêmios e emolumentos recebidos - seguros	14.381	28.350
Total	27.460	59.901

(9) DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS

Compõem-se como se segue:

Descrição	30 de junho de 2007	Consolidado 31 de março de 2007
Prêmios a restituir	7.900	7.200
Operações com seguradoras	14.972	15.844
Operações com resseguradoras	59.595	67.064
Corretores de seguros e resseguros	12.176	11.123
Outros débitos operacionais	151.580	168.669
Total	246.223	269.900

Em 30 de junho de 2007, a rubrica Outros débitos operacionais contempla o montante de R\$98.147 (R\$100.428 em 31 de março de 2007) referente a Comissões sobre prêmios emitidos de seguros.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(10) PROVISÕES TÉCNICAS E DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS DE SEGUROS E RESSEGUROS

Compõem-se como se segue:

30 de junho de 2007

	Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões	Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, excedente financeiro e benefícios a regularizar	Sinistros a liquidar	Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Ramos					
Automóveis	1.024.690	-	423.129	38.890	185.951
Saúde individual	63.486	2.443	55.060	186.559	100.262
Vida em grupo	23.126	-	166.177	52.460	8.261
Compreensivo empresarial	17.380	-	22.412	1.464	7.076
Vida individual	13.730	21.692	-	3.019	-
Responsabilidade civil - geral	9.441	-	21.887	902	1.935
Compreensivo residencial	8.972	-	3.367	470	3.785
Marítimos	8.812	-	8.884	1.517	1.782
Saúde grupal	7.170	8.961	65.454	266.988	56.972
Riscos diversos	3.752	-	3.695	637	1.035
Compreensivo condomínio	3.251	-	3.285	131	1.503
DPVAT	1.214	-	55.924	43.039	-
Incêndio tradicional	1.020	-	10.881	51	484
Transportes	593	-	14.534	2.011	28
Vida gerador de benefícios livres	426	100.684	-	-	2.706
Responsabilidade civil - carga	2	-	13.107	1.799	-
Outros	16.333	-	54.165	11.279	3.295
Total	1.203.398	133.780	921.961	611.216	375.075
Circulante	1.167.180	46.602	586.325	611.216	225.237
Não circulante	36.218	87.178	335.636	-	149.838

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

					31 de março de 2007
Ramos	Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões	Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, excedente financeiro e benefícios a regularizar	Sinistros a liquidar	Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comerciali- zação diferidas
Automóveis	1.024.291	-	432.425	35.825	187.856
Saúde individual	62.303	3.468	58.216	184.507	101.508
Vida em grupo	24.318	-	169.526	56.982	8.368
Compreensivo empresarial	18.021	-	24.995	2.053	7.078
Vida individual	13.958	21.400	-	2.769	-
Responsabilidade civil - geral	10.480	-	21.098	756	2.063
Compreensivo residencial	14.726	-	3.986	668	6.586
Marítimos	10.297	-	6.703	1.554	2.385
Saúde grupal	6.187	8.770	67.545	252.154	53.848
Riscos diversos	3.318	-	3.990	554	929
Compreensivo condomínio	3.424	-	2.814	153	1.587
DPVAT	669	-	59.038	36.270	-
Incêndio tradicional	1.107	-	10.311	64	566
Transportes	631	-	13.589	1.962	33
Vida gerador de benefícios livres	366	85.724	-	-	2.457
Responsabilidade civil - carga	4	-	12.638	2.079	1
Outros	18.219	-	56.320	12.514	3.287
Total	1.212.319	119.362	943.194	590.864	378.552
Circulante	1.175.149	43.512	611.218	590.864	230.107
Não circulante	37.170	75.850	331.976	-	148.445

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Em 30 de junho e 31 de março de 2007, a rubrica Sinistros a liquidar contempla sinistros em disputa judicial relacionados, principalmente, a negativa de coberturas fundamentada na ausência de enquadramento nas condições contratuais, relativas, principalmente, aos ramos de Automóveis e Vida.

Determinadas controladas que operam com seguros prepararam estudo atuarial específico para estimar os prazos médios de exigibilidades dos sinistros a liquidar em disputa judicial. Suportadas por esse estudo, as referidas controladas reclassificaram, em 2006, as obrigações relacionadas aos sinistros em disputa judicial, cujos prazos de exigibilidade são superiores a 12 meses, para Sinistros a liquidar, no passivo não circulante, cujo saldo em 30 de junho de 2007 monta R\$335.636 (R\$331.976 em 31 de março de 2007).

(10.1) MOVIMENTAÇÃO DAS AÇÕES DE SINISTROS EM DISPUTA JUDICIAL

Compõe-se como se segue:

Saldo em 31 de março de 2007	432.924
Adições	39.692
Baixas	(6.969)
Saldo em 30 de junho de 2007	465.647

(10.2) PROVISÕES TÉCNICAS – PREVIDÊNCIA

Compõem-se como se segue:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de março de 2007
Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	922.124	883.476
Provisão de Riscos não Expirados	303	311
Provisão de Oscilação de Riscos	210	212
Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	269.897	267.380
Provisão de Insuficiência de Contribuição	45.023	44.913
Provisão de Benefícios a Regularizar	1.164	787
Provisão de Excedente Financeiro	15.636	9.534
Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	785	766
Outras Provisões	12.464	14.975
Total	1.267.606	1.222.354
Circulante	296.314	281.461
Não circulante	971.292	940.893

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

As movimentações das provisões técnicas e despesas de comercialização diferidas de Previdência Compõem-se como se segue:

	Consolidado 30 de junho de 2007		
	Provisões técnicas	Provisões de eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Saldos em 31 de dezembro de 2006	1.185.282	760	3.431
Constituições	52.581	25	-
Portabilidade de entrada	15.894	-	-
Resgates	(25.464)	-	-
Portabilidade de saída	(15.485)	-	-
Pagamento de benefícios	(17.309)	-	-
Atualização monetária	71.322	-	-
Comissões	-	-	1.686
Amortizações	-	-	(1.097)
Saldos em 30 de junho de 2007	1.266.821	785	4.020
Circulante	295.529	785	2.428
Não circulante	971.292	-	1.592

	31 de março de 2007		
	Provisões técnicas	Provisões de eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Saldos em 31 de dezembro de 2006	1.185.282	760	3.432
Constituições	24.245	6	-
Portabilidade de entrada	7.021	-	-
Resgates	(12.817)	-	-
Portabilidade de saída	(7.031)	-	-
Pagamento de benefícios	(9.494)	-	-
Atualização monetária	34.382	-	-
Comissões	-	-	997
Amortizações	-	-	(506)
Saldos em 31 de março de 2007	1.221.588	766	3.923
Circulante	280.695	766	2.153
Não circulante	940.893	-	1.770

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(11) GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS

As provisões técnicas possuem a seguinte cobertura:

Composição dos ativos:	30 de junho de 2007	Consolidado 31 de março de 2007
Quotas de fundos de investimento exclusivos	1.186.960	1.887.854
Quotas de fundos especialmente constituídos	662.162	604.157
Direitos creditórios	490.722	494.866
Títulos de renda fixa - públicos	1.449.234	707.838
Certificados de Depósito Bancário	261.754	254.019
Imóveis, líquidos de depreciação	77.542	77.624
Depósitos judiciais	57.399	69.722
IRB - conta movimento - dólar	4.254	24.000
Depósitos especiais no IRB	5.530	5.414
Total	4.195.557	4.125.494

(12) PARTES RELACIONADAS

As principais transações com partes relacionadas estão resumidas a seguir:

	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos recebidos/a receber (pagos/a pagar)	Juros sobre o capital próprio recebidos/a receber (pagos/a pagar)	Controladora Adiantament o para futuro aumento de capital (1)
Sul América Capitalização S.A. - SULACAP (a), (b)	(3)	(18)	-	-	-
Sulasapar Participações S.A. Saepar Serviços e Participações S.A. (d)	-	-	(8.758)	-	-
	-	40	18.780	-	86.563
Sulasa Participações S.A. Brasilveículos Companhia de Seguros (e)	-	-	(1.867)	-	-
	(5.000)	-	-	-	-
ING Insurance International BV Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	(5.921)	-	-
	-	-	-	8.903	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	-	(5)	(4.160)	(376)	-
Saldos em 30 de junho de 2007	(5.003)	17	(1.926)	8.527	86.563
Saldos em 31 de março de 2007 e 30 de junho de 2006 (*)	(4.085)	22	(1.926)	(376)	277.450

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos recebidos/a receber (pagos/a pagar)	Juros sobre o capital próprio recebidos/a receber (pagos/a pagar)	Consolidado Adiantament o para futuro aumento de capital
Sul América Capitalização S.A. - SULACAP (a), (b), (c)	68	354	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(8.758)	-	-
Sulasa Participações S.A.	-	-	(1.867)	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.	-	-	140	-	-
ING Insurance International BV	-	-	(5.921)	-	-
B.B Investimentos S.A.	-	-	(5.353)	-	-
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	(1.971)	96	(4.516)	(1.738)	-
Saldos em 30 de junho de 2007	(1.903)	450	(26.275)	(1.738)	-
Saldos em 31 de março de 2007 e 30 de junho de 2006 (*)	(1.914)	255	(26.275)	(1.738)	-

(*) Os saldos em 31 de março de 2007 se referem às contas patrimoniais e os saldos em 30 de junho de 2006 se referem às contas de resultado.

As contas a receber/a pagar e as receitas/despesas referem-se, principalmente, a:

- (a) Aluguel com prazo médio de 12 meses, em geral renovável por mais 12 meses, sendo as parcelas liquidadas mensalmente. O aluguel e a política de reajuste são definidos conforme a prática do mercado imobiliário na área onde o imóvel está localizado.
- (b) Recuperação de despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa de apoio. O rateio é efetuado entre as Companhias do sistema SulAmérica Seguros, e é liquidado mensalmente.
- (c) Receitas da controlada Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. relativas à gestão de ativos financeiros, correspondentes à taxa de administração de 0,17% sobre o patrimônio líquido da carteira, e à taxa de performance de 20% sobre o que exceder o parâmetro de referência, liquidadas mensalmente e semestralmente, respectivamente.
- (d) Contrato particular de mútuo no montante de R\$13.198, com vencimento em 12 de setembro de 2007, atualizado com base em 106% da taxa SELIC, liquidado em 27 de abril de 2007.
- (e) Provisão estimada pela Administração da Controladora para fazer face às possíveis perdas, decorrentes do acordo firmado na associação da SulAmérica Seguros com o Banco do Brasil, em junho de 1997, envolvendo os valores dos bens utilizados na integralização do capital da Brasilveículos Companhia de Seguros.
- (1) Refere-se ao adiantamento para futuro aumento de capital efetuado em junho de 2007, registrado na rubrica Outros Créditos a Receber, no ativo não circulante.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(13) EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Compõem-se como se segue:

Instituição Financeira	Valor do principal	Encargos	Data de vencimento	Circulante	30 de junho de 2007		Controladora 31 de março de 2007
					Não circulante	Circulante	Não circulante
Senior Notes Holders (c)	200.000.000	US\$ 8,625% por ano Variação Cambial do US\$ + 44,75% do CDI por ano	15/02/2012	13.107	385.240	5.011	410.080
União de Bancos Brasileiros S.A. (*) Swap			14/02/2012	-	8.422	-	-
Total				13.107	393.662	5.011	410.080

Instituição Financeira	Valor do principal	Encargos	Data de vencimento	Circulante	30 de junho de 2007		Consolidado 31 de março de 2007
					Não circulante	Circulante	Não circulante
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$ 75.000	100% do CDI + juros (1)	19/09/2009	16.270	22.500	35.582	45.000
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$ 75.000	100% do CDI + juros (1)	19/09/2009	16.270	22.500	35.582	45.000
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$ 50.000	100% do CDI + juros (1)	19/09/2009	10.852	15.000	23.720	30.000
Senior Notes Holders (c)	200.000.000	US\$ 8,625% por ano Variação Cambial do US\$ + 44,75% do CDI por ano	15/02/2012	13.107	385.240	5.011	410.080
União de Bancos Brasileiros S.A. (*) Swap			14/02/2012	-	8.422	-	-
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. (a)	R\$ 50.000	120% do CDI Variação Cambial do US\$ + 12% por ano	22/06/2007	-	-	56.238	-
Swap (**)			22/06/2007	-	-	(6.238)	-

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.				29.978.814/0001-87			
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS							
Banco Santander S.A. (b)	R\$ 20.000	100% do CDI + 1,94% por ano	26/06/2007	-	-	22.334	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$ 55.826	100% do CDI + 1,40% por ano	14/12/2007	59.827	-	57.940	-
Total				116.326	453.662	230.169	530.080

Em fevereiro de 2007, a Controladora emitiu *Senior Notes*, no montante de US\$200.000.000, à taxa anual de 8,625%, conforme os termos e as condições constantes da respectiva escritura de oferta. Os títulos têm prazo de cinco anos a contar da data da sua emissão, e são garantidos pela controlada Saepar Serviços e Participações S.A. Os recursos líquidos captados, da ordem de R\$406.000, foram destinados principalmente a: **(i)** amortização de empréstimos e linhas de crédito de curto prazo existentes em 31 de dezembro de 2006, da ordem de R\$400.000; e **(ii)** pagamento de tributos e outras despesas relacionadas à emissão.

Em 30 de junho de 2007, do montante de R\$453.662 referente ao total dos empréstimos no passivo não circulante, R\$20.000 serão amortizados em setembro de 2008, R\$20.000 em março de 2009, R\$20.000 em setembro de 2009 e R\$393.662 até 2012.

(*) Em 30 de maio de 2007, a Controladora realizou operações de *Swap*, nas quais o indexador do respectivo contrato foi substituído pelo indexador mencionado no quadro anterior.

()** Na mesma data da contratação do empréstimo com o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., no valor de R\$50.000, a controlada Saepar Serviços e Participações S.A. realizou operações de *Swap*, nas quais o indexador do respectivo contrato foi substituído pelo indexador mencionado no quadro anterior.

Em 30 de junho e 31 de março de 2007, os contratos de empréstimos estão garantidos da seguinte forma:

(a) Aval da Sul América S.A.

(b) Nota promissória e aval da Sul América S.A.

(c) Aval da Saepar Serviços e Participações S.A.

(1) 2,75% por ano até 02 de abril de 2007 e 2,40% por ano a partir de 03 de abril de 2007.

Determinados contratos de empréstimos estão sujeitos a condições restritivas e possuem cláusulas que requerem que a Sul América S.A. e sua controlada Saepar Serviços e Participações S.A. observem alguns parâmetros pré-estabelecidos, tais como:

- Certos limites e índices financeiros, relacionados à dívida total e ao patrimônio líquido consolidado;
- Proibição da alteração substancial da natureza das atividades e ramo de negócios, atualmente explorados pela controlada Saepar Serviços e Participações S.A.;
- Proibição da alienação, fusão, cisão ou qualquer reestruturação societária na controlada Saepar Serviços e Participações S.A. que comprometa o cumprimento das obrigações;

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

- Proibição da alienação, fusão, cisão ou qualquer reestruturação societária na controlada Saepar Serviços e Participações S.A. cuja participação dos atuais controladores no seu capital social seja reduzida, de forma que fique impossibilitada de exercer permanentemente, a maioria dos votos em Assembléia Geral e de eleger a maioria dos administradores sem anuência dos bancos.

(14) COMPROMISSOS E ÔNUS A LIQUIDAR

Determinadas controladas que operam com seguros registram como imobilizado certas propriedades que foram dadas em garantia, por decisão judicial, devido a ações cíveis relativas a sinistros. O valor contábil dessas propriedades, líquido de depreciação, era de R\$3.014 em 30 de junho de 2007 (R\$3.067 em 31 de março de 2007). Determinadas controladas possuem bens vinculados à SUSEP e à ANS, oferecidos em garantia para coberturas das provisões técnicas, que estão relacionados na Nota (11).

(15) DEPÓSITOS JUDICIAIS E FISCAIS, OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES E OBRIGAÇÕES FISCAIS

Compõem-se como se segue:

	Controladora 30 de junho de 2007		
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
Imposto de renda	399	-	432
Outros	9	-	11
Total	408	-	443
Não circulante	408	-	443
	31 de março de 2007		
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
Imposto de renda	390	-	389
Outros	9	-	23
Total	399	-	412
Não circulante	399	-	412

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Consolidado 30 de junho de 2007		
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
COFINS	401.847	-	289.361
PIS	217.971	-	214.331
INSS	406.938	66.896	1.427
Contribuição social	67.911	-	63.268
Imposto de renda	47.327	-	50.547
Outros	54.148	24.368	49.722
Trabalhistas e Cíveis:	-	-	-
Ações trabalhistas	40.610	46.463	-
Ações cíveis	93.044	314.035	-
DPVAT	2.886	2.886	-
Outros	-	817	-
Total	1.332.682	455.465	668.656
Circulante	-	70.134	-
Não circulante	1.332.682	385.331	668.656

	31 de março de 2007		
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
COFINS	651.969	-	552.784
PIS	216.358	-	208.124
INSS	395.798	53.660	-
Contribuição social	67.521	-	69.364
Imposto de renda	44.826	-	46.276
Outros	58.247	26.512	25.440
Trabalhistas e Cíveis:			
Ações trabalhistas	50.242	46.825	-
Ações cíveis	102.879	305.822	-
DPVAT	2.885	2.929	-
Total	1.590.725	435.748	901.988
Circulante	-	55.359	-
Não circulante	1.590.725	380.389	901.988

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Determinadas controladas que operam com seguros prepararam um estudo atuarial específico, com a finalidade de estimar os prazos médios de exigibilidades relacionados às questões em disputa judicial (dos passivos contingentes). Suportadas por esse estudo, as Companhias reclassificaram, em 2006, os passivos contingentes, cujos prazos de exigibilidade são inferiores a 12 meses, para o passivo circulante, na rubrica Outros Passivos Contingentes, cujo saldo em 30 de junho de 2007 monta R\$70.134 (R\$55.359 em 31 de março de 2007).

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

A Controladora e suas controladas diretas e indiretas possuem as seguintes quantidades de ações judiciais, segregadas segundo a sua natureza, probabilidade de perda, valores estimados e provisionados:

			Controladora
Fiscais			30 de junho de 2007
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes e Obrigações Fiscais
Provável	1	399	399
Possível	2	45	44
Remota	1	28	-
Total	4	472	443
Fiscais			31 de março de 2007
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes e Obrigações Fiscais
Provável	1	389	389
Possível	2	44	23
Remota	1	28	-
Total	4	461	412
			Consolidado
I – Cíveis e DPVAT			30 de junho de 2007
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes
Provável	5.613	188.946	138.513
Possível	11.176	392.480	161.646
Remota	1.870	100.623	16.762
Total	18.659	682.049	316.921

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

II - Trabalhistas			
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes
Provável	460	28.739	15.083
Possível	770	153.327	26.375
Remota	116	77.725	5.005
Total	1.346	259.791	46.463
III - Fiscais			
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes e Obrigações Fiscais
Provável	233	314.352	314.352
Possível	143	553.545	427.382
Remota	77	538.073	18.186
Total	453	1.405.970	759.920
I - Cíveis e DPVAT			31 de março de 2007
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes
Provável	5.392	139.402	135.980
Possível	11.379	270.939	154.356
Remota	1.801	83.982	18.415
Total	18.572	494.323	308.751
II - Trabalhistas			
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes
Provável	406	29.972	15.694
Possível	772	57.488	26.204
Remota	166	111.066	4.927
Total	1.344	198.526	46.825
III - Fiscais			
	Quantidade	Estimativa	Outros Passivos Contingentes e Obrigações Fiscais
Provável	178	540.565	540.565
Possível	144	553.148	383.307
Remota	81	561.804	58.288
Total	403	1.655.517	982.160

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(15.2) MOVIMENTAÇÃO DAS PROVISÕES PARA CONTINGÊNCIAS RELEVANTES

	Saldos em 31 de março de 2007	Adições	Atualização (Pagamentos) Monetária	/ (Baixas)	Consolidado Saldos em 30 de junho de 2007
Cíveis	305.822	12.211	2.105	(6.103)	314.035
Fiscais:					
PIS	208.124	80.597	2.037	(76.427)	214.331
COFINS	552.784	12.566	12.874	(288.863)	289.361
Demais	167.592	21.000	1.702	(2.389)	187.905
Previdenciárias:					
INSS	53.660	15.419	333	(1.089)	68.323

(15.3) AÇÕES FISCAIS

COFINS - A partir de 1999, a COFINS passou a ser devida pelas Companhias de seguro, de previdência complementar e pelas demais instituições financeiras, à alíquota de 3%. Desde então, as controladas Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A., Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, Sul América Santa Cruz Participações S.A. e Sul América Seguro Saúde S.A. passaram a questionar judicialmente a constitucionalidade da lei ordinária que instituiu o recolhimento dessa contribuição. Em dezembro de 2006, foi publicada a decisão parcialmente favorável proferida pelo Supremo Tribunal Federal STF (exceto para a Sul América Seguro Saúde S.A., que aguarda o julgamento), tendo sido acolhido recurso extraordinário das impetrantes para afastar a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, decidindo, todavia, pela constitucionalidade da cobrança da contribuição. As referidas controladas vêm, desde então, recolhendo a COFINS sobre a receita de sua atividade de seguro. A decisão proferida pelo Supremo Tribunal Federal (STF) transitou em julgado no dia 12 de fevereiro de 2007. As controladas que tiveram o trânsito em julgado desta ação reverteram, em 31 de dezembro de 2006, a provisão relacionada à ampliação da base de cálculo, no montante de R\$66.748. Em 27 de julho de 2007, os valores depositados judicialmente relativos à parcela da COFINS sobre as receitas de sua atividade seguros, foram convertidos em renda da União, no montante total de R\$ 274.665. Nesse sentido, os passivos contingentes e os depósitos judiciais nos mesmos montantes, registrados até então em cada controlada sujeitas à decisão judicial citada acima, foram revertidos em 30 de junho de 2007. A controlada Sul América Seguro Saúde S.A. vem recolhendo a COFINS sobre as receitas de sua atividade, depositando e provisionando sobre outras receitas. Os advogados que patrocinam a causa da Sul América Seguro Saúde S.A. reputam como provável a perda da demanda sobre a receita da atividade de seguro e remota sobre outras receitas.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Com a promulgação da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003, as controladas das áreas de seguro e de previdência privada passaram a questionar a constitucionalidade da majoração da alíquota da COFINS para 4%, provisionando e depositando judicialmente o diferencial de 1% incidente sobre a receita bruta. Com a decisão do STF em afastar a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, as referidas controladas deixaram de depositar e provisionar a COFINS sobre outras receitas, exceto as seguradoras do ramo de saúde, que continuam depositando e provisionando a COFINS sobre a receita de sua atividade e sobre outras receitas. Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a perda da demanda sobre a majoração da alíquota de 1% incidente sobre a receita de sua atividade de seguro e previdência privada.

PIS - As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vêm questionando e depositaram judicialmente a contribuição do PIS, instituída pelas Emendas Constitucionais nºs 1/1994, 10/1996 e 17/1997, com a incidência de 0,75% sobre a receita bruta. Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia e certas controladas decidiram reforçar a provisão do PIS Emendas Constitucionais 01/1994, 10/1996 e 17/1997 e Lei nº 9.718/1998, no montante de R\$62.148 no consolidado. Os advogados que patrocinam as causas reputam como possível a perda das demandas. Adicionalmente, a partir de fevereiro de 1999, com a promulgação das Leis nºs 9.701 e 9.718/1998, a base de cálculo do PIS foi ampliada em função do novo conceito de receita bruta, e sua alíquota reduzida de 0,75% para 0,65%. As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vinham provisionando e questionando judicialmente a constitucionalidade da expansão da carga tributária do PIS, obtendo liminar sem depósito judicial (exceto para a controlada Sul América Seguro Saúde S.A., que vinha depositando os valores judicialmente) e recolhendo o PIS na forma da Lei Complementar nº 7/1970. Em 1º de março de 2007, foi publicada a decisão parcialmente favorável proferida pelo Tribunal Regional Federal da 2ª Região, determinando que as controladas Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Santa Cruz Participações S.A., Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. e Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais passassem a recolher o PIS com base nas receitas de venda de mercadorias e/ou serviços, afastando a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas. Em decorrência da mencionada decisão, em março de 2007 essas controladas recolheram o montante de R\$52.231 relativos ao PIS com base na receita da atividade de seguro e previdência, referente ao período compreendido entre 1999 e 2006. Desde janeiro de 2007 essas controladas passaram a recolher o PIS com base na receita da atividade de seguro e previdência, continuando a provisionar integralmente os valores questionados sobre outras receitas. Em 27 de junho, transitou em julgado a decisão proferida em 1º de março e, dessa forma, as controladas reverteram o passivo constituído sobre outras receitas, no montante de R\$22.978. A Sul América Seguro Saúde S.A. passou a recolher, a partir de janeiro de 2007, o PIS sobre a receita de sua atividade, depositando e provisionando a contribuição sobre outras receitas. A Sul América Companhia de Seguro Saúde permanece com a exigibilidade suspensa, amparada na liminar concedida. Os advogados que patrocinam a causa reputam como provável a perda da demanda relativa ao PIS devido com base na receita da atividade de seguro e previdência, e remota para a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

INSS - As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vêm questionando e depositando judicialmente a contribuição previdenciária sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços médicos e corretores de seguro, instituída pela Lei Complementar nº 84/1996 e regulamentada pela Lei nº 9.876/1999, à alíquota de 20% e adicional de 2,5%, por entender que os serviços médicos e de corretagem de seguros não são prestados às seguradoras, mas ao segurado, estando, desta forma, fora do campo de incidência da contribuição prevista no Inciso III, Artigo 22, da Lei nº 8.212/1991. O passivo contingente relativo a corretores foi complementado no período no montante de R\$11.479. Os advogados que patrocinam a causa reputam como remota a expectativa de perda da demanda relativa à contribuição previdenciária incidente sobre as remunerações pagas aos prestadores médicos e possível para os corretores de seguro.

A controlada indireta Sul América Serviços Médicos S.A. foi autuada (notificação fiscal de lançamento de débito) em 2005 pelo Instituto Nacional de Seguro Social (INSS) no montante de R\$49.680, em função da alegada falta de recolhimento da contribuição previdenciária sobre os valores pagos aos prestadores de serviços médicos referentes ao período de maio de 1996 a dezembro de 1998. A Sul América Serviços Médicos S.A. contestou a referida autuação e já apresentou a sua defesa. Essa discussão encontra-se ainda na esfera administrativa, e os advogados que patrocinam a causa reputam como remota a expectativa de perda. Dessa forma, a Administração da controlada não constituiu provisão para contingências relacionadas ao referido questionamento.

Em maio de 2006, a Sul América Serviços Médicos S.A. obteve decisão favorável, transitada em julgado, proferida pelo Superior Tribunal de Justiça na ação, para proceder à compensação dos créditos oriundos dos recolhimentos efetuados a título de contribuição previdenciária, exigida pelo Inciso I, Artigo 22, da Lei nº 8.212/1991, sobre remunerações pagas ou creditadas a empresários e autônomos, no montante de R\$14.692. Em outubro do mesmo ano, a Sul América Serviços Médicos S.A. obteve outra decisão favorável para também proceder à compensação dos créditos oriundos dos recolhimentos efetuados a título da contribuição previdenciária, exigida pelo Inciso I, Artigo 3º, da Lei nº 7.787/1989, sobre a remuneração de autônomos e administradores, na forma prevista na Lei Complementar nº 84/1996, no montante de R\$33.574. Em decorrência das decisões favoráveis mencionadas, o total dos créditos a compensar, atualizado, no montante de R\$48.266, foi registrado na rubrica Créditos Tributários e Previdenciários. O saldo dos referidos créditos, líquidos das compensações em 30 de junho de 2007, é de R\$44.343 (R\$45.195 em 31 de março de 2007), sendo que o montante de R\$5.189 (R\$5.209 em 31 de março de 2007) está registrado no ativo circulante e R\$39.154 (R\$39.986 31 de março de 2007) está registrado no ativo não circulante.

(16) OBRIGAÇÕES A PAGAR

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Controladora 31 de março de 2007
Obrigações fiscais - Nota (15)	443	412
Parcelamento - PAES - (a)	817	827
Total	1.260	1.239

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	30 de junho de 2007	Consolidado 31 de março de 2007
Obrigações fiscais - Nota (15)	668.656	901.988
Parcelamento - PAES - (*)	178.048	184.062
Total	846.704	1.086.050

(*) REFINANCIAMENTO FISCAL - PAES

A Lei nº 10.684, de 31 de maio de 2003, instituiu o Parcelamento Especial (PAES), cujo objetivo era a regularização de créditos da União decorrentes de débitos de pessoas jurídicas, relativos a tributos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal (SRF), Procuradoria Geral da Fazenda Nacional e Instituto Nacional da Seguridade Social (INSS).

Em 31 de julho de 2003, a Controladora e suas controladas Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Seguro Saúde S.A., Sul América Companhia de Seguro Saúde, Sul América Investimentos e Participações S.A., Sul América Santa Cruz Participações S.A., Sul América Serviços Médicos S.A., Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais e Executivos S.A. - Administração e Promoção de Seguros, aderiram ao parcelamento, com o objetivo de parcelar valores devidos relativos à COFINS, imposto de renda, contribuição social sobre o lucro líquido, Finsocial, Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) e INSS, os quais encontravam-se em discussão nas esferas administrativa ou judicial. O montante das obrigações incluídas no PAES foi de R\$253.353 (líquido da redução de multa de 50%). O parcelamento prevê o pagamento dos mencionados tributos e contribuições em até 180 parcelas iguais e mensais, conforme montante e prazos previstos na legislação vigente, com vencimento final até 30 de junho de 2018, conforme o número de meses da opção, atualizadas com base na variação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

Em 30 de junho de 2007, as obrigações estão contabilizadas na rubrica Provisão para Impostos e Contribuições no passivo circulante, no montante de R\$81 (R\$80 em 31 de março de 2007) na Controladora e R\$32.993 (R\$32.595 em 31 de março de 2007) no consolidado e na rubrica Obrigações a Pagar, no passivo não circulante, no montante de R\$817 (R\$827 em 31 de março de 2007) na Controladora e R\$178.048 (R\$184.062 em 31 de março de 2007) no consolidado.

Até 30 de junho de 2007, o montante de R\$287 foi quitado pela Controladora e R\$115.851 pelas suas controladas, correspondente a 47 parcelas.

(17) PATRIMÔNIO LÍQUIDO

(17.1) CAPITAL SOCIAL - CONTROLADORA

O capital social, em 30 de junho de 2007 e 2006, constitui-se de 4.128.934.823 ações ordinárias nominativas e 8.256.731.384 ações preferenciais nominativas, sem valor nominal, totalmente integralizadas, havendo ainda 6 ações ordinárias nominativas e 26 ações preferenciais nominativas em tesouraria. De acordo com o estatuto, são assegurados aos acionistas dividendos obrigatórios equivalentes a 25% do lucro líquido do exercício, ajustados em consonância com a legislação em vigor.

Em 29 de junho de 2007, foi aprovada em Assembléia Geral Extraordinária o direito de acionistas titulares de ações preferenciais e ordinárias à conversão de suas ações ordinárias em preferenciais e de ações preferenciais em ordinárias, na proporção de uma ação ordinária para uma ação preferencial e de uma ação preferencial para uma

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

ação ordinária, pelo prazo de 30 dias a contar da publicação da ata da mencionada Assembléia. Na mesma data, em assembléia especial, os acionistas titulares de ações preferenciais aprovaram a extinção das vantagens atribuídas às suas ações de receber dividendos superiores em 10% ao dividendo atribuído a cada ação ordinária.

(17.2) CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO - CONTROLADORA

O capital social da Companhia poderá ser elevado até o limite de 9.000.000.000 de novas ações ordinárias e/ou preferenciais, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará a espécie e classe das ações a serem emitidas, o preço de emissão e as condições de colocação.

(17.3) OPÇÃO DE COMPRA E DE VENDA DE AÇÕES - CONTROLADORA

Em 15 de junho de 2007, a Companhia celebrou contratos de opção de compra e de venda de ações de própria emissão com o Instituto Unibanco, os quais têm por objeto a outorga de opção de compra pela Companhia, das ações detidas pelo Instituto Unibanco, as quais representam, atualmente, 4.316.604 ações, e a opção de venda pelo Instituto Unibanco dessa mesma quantidade de ações à Companhia. Os preços de exercício, tanto da opção de compra, como da opção de venda das ações, correspondem a R\$44.120, que serão atualizados pela variação acumulada diária do certificado de depósito interbancário CDI CETIP EXTRAGRUPO do dia 28 de maio de 2007 até o efetivo pagamento. Nos termos desses contratos, a eficácia das outorgas está condicionada à inoccorrência de oferta pública de ações da Companhia até 28 de maio de 2009. No caso de inoccorrência de oferta, os prazos de exercício das opções de venda e de compra, seriam de 28 de maio de 2009 até 27 de julho de 2009, e de 28 de julho de 2009 até 26 de setembro de 2009, respectivamente.

(17.4) CAPITAL MÍNIMO E ADICIONAL

Para as controladas diretas e indiretas que operam com ramos de seguros e previdência privada em 26 de dezembro de 2006, o CNSP emitiu as Resoluções nº 155 e nº 158, as quais dispõem sobre a nova regra de capital mínimo requerido para autorização e funcionamento das seguradoras, e que passarão a vigorar em 1º de janeiro de 2008. O capital mínimo requerido será a soma do capital base, fixado em função da região de atuação da Companhia, e do capital adicional, variável em função dos riscos de crédito, mercado, legal, operacional e de subscrição. O capital adicional, baseado no risco de subscrição, será calculado por meio de fatores determinados pela SUSEP, que deverão ser aplicados à experiência de prêmios e sinistros retidos dos últimos doze meses das Companhias que operam nos ramos de seguros. Esses fatores são determinados por grupo de região e ramos, conforme disposto na Resolução nº 158. O capital adicional referente aos demais riscos ainda dependem de regulamentação adicional por parte da SUSEP. Nos casos de insuficiência, a seguradora deverá aumentar o capital, observando o seguinte cronograma: 30% em até um ano, 60% em até dois anos e 100% em até três anos.

(18) DETALHAMENTO DAS CONTAS DO RESULTADO

(18.1) PRINCIPAIS RAMOS DE ATUAÇÃO

Em 30 de junho, as controladas diretas e indiretas da atividade de seguros têm os prêmios ganhos, a sinistralidade e o comissionamento para os principais ramos, conforme demonstrado a seguir:

Consolidado

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	30 de junho de 2007			30 de junho de 2006		
	Prêmios ganhos	Sinistra- lidade	Comissio- namento	Prêmios ganhos	Sinistra- lidade	Comissio- namento
Saúde grupal	1.117.053	75,0%	7,5%	990.704	74,5%	7,8%
Automóveis	1.003.838	62,8%	19,3%	970.164	63,0%	18,4%
Saúde individual (*)	830.047	70,7%	0,5%	684.987	84,7%	0,7%
Vida em grupo	92.282	63,1%	18,3%	130.191	59,1%	19,0%
DPVAT	67.060	82,0%	0,8%	54.104	92,6%	1,0%

(*) Em 20 de dezembro de 2004, a controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde firmou o Termo de Compromisso nº 002/2004 com a ANS, com a interveniência da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça, em que foram estabelecidos, entre outros, a metodologia e o compromisso para o cálculo e reajuste dos prêmios da carteira representada pelos contratos de seguro Saúde Individual emitidos até 1º de janeiro de 1999 e não adaptados à Lei 9.656/98, com o objetivo de restabelecer os seus respectivos equilíbrios econômico e financeiro. Em linha com o referido Termo, a ANS autorizou, em 16 de junho de 2005, o reajuste dos prêmios dos referidos contratos em 26,10%, a partir de 1º de julho de 2005. Esse reajuste, no entanto, foi contestado judicialmente por terceiros.

Em uma dessas ações judiciais, a decisão liminar concedida pelo Tribunal Regional Federal da 5ª Região, que impôs à Sul América Companhia de Seguro Saúde a observância de índice de reajuste diverso daquele autorizado pela ANS, foi cassada pelo Presidente do Superior Tribunal de Justiça, em 5 de outubro de 2005. Tal decisão foi, em seguida, submetida à Corte Especial daquele tribunal que, em 19 de dezembro de 2005, corroborou, por votação de 13 votos a 1, a decisão do Presidente do Tribunal. Em 31 de maio de 2007, foi transitada em julgado da decisão da Ação Civil Pública do Ministério Público Estadual do Estado de São Paulo (MPE-SP), que corroborou a competência da ANS para estabelecer os índices de reajustes dos Planos individuais contratados antes de 1º de janeiro de 1999, autorizando, portanto, a aplicação integral dos índices de reajuste resultantes do cálculo estabelecido no referido Termo de compromisso. A controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde firmou acordo (homologado na referida Ação Civil Pública) com o MPE-SP estabelecendo a forma de execução da sentença. Em consequência, a diferença de prêmios a serem cobrados para os segurados ativos na data de cobrança do Estado de São Paulo, no montante de R\$126.453, foi reconhecida contabilmente, em junho de 2007, na rubrica Prêmios de Seguros, em contra-partida da rubrica Prêmios a Receber no ativo circulante, e em Títulos e Créditos a Receber, no não circulante, e será cobrada em até 12 parcelas mensais e iguais, a partir de setembro de 2007. Para fazer face à inadimplência esperada dos prêmios parcelados e às despesas a serem incorridas na cobrança desses prêmios, e a outras despesas pela cobrança do prêmio retroativo, foi constituída uma provisão na ordem de 40% do montante de prêmios emitidos, no valor de R\$50.581. Essa provisão foi registrada em contra-partida da rubrica Outras Despesas Operacionais.

Essa decisão poderá influenciar as outras duas decisões liminares das cortes estaduais do Rio de Janeiro e da Bahia para que sejam também reformadas no mesmo sentido,

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

resultando no reconhecimento do poder regulatório da ANS e na confirmação da legitimidade do referido reajuste de 26,10%.

(18.2) DESPESAS COM VENDAS - DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO - SEGUROS

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Consolidado 30 de junho de 2006
Comissões:		
Sobre prêmios	(385.860)	(397.188)
Sobre prêmios cancelados e restituídos	45.936	50.401
Sobre prêmios cedidos	5.837	5.509
Outras despesas de comercialização	(1.908)	(1.145)
Variação de despesas de comercialização diferidas	(4.415)	8.430
Total	(340.410)	(333.993)

(18.3) DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO - PREVIDÊNCIA

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Consolidado 30 de junho de 2006
Comissões:		
Despesas de corretagem	(1.331)	(1.462)
Despesas com vendas	-	(531)
Despesas com honorários técnicos	-	(9)
Total	(1.331)	(2.002)

(18.4) DESPESAS ADMINISTRATIVAS

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Controladora 30 de junho de 2006
Pessoal próprio (a)	(704)	(513)
Serviços de terceiros, principalmente honorários advocatícios	(845)	(79)
Localização e funcionamento	(28)	(27)
Outras	(7)	(35)
Total	(1.584)	(654)

	30 de junho de 2007	Consolidado 30 de junho de 2006
Pessoal próprio (a)	(204.821)	(189.319)
Serviços de terceiros	(72.678)	(69.634)
Localização e funcionamento	(84.190)	(90.000)
Publicidade e propaganda	(18.416)	(10.940)

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Outras	(20.020)	(13.377)
Total	(400.125)	(373.270)

(a) Em 30 de junho de 2007, no item Pessoal Próprio estão incluídas as remunerações e os encargos de administradores, no montante de R\$656 (R\$410 em 30 de junho de 2006) na Controladora, e de R\$32.035 (R\$28.154 em 30 de junho de 2006) no consolidado.

(18.5) OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS - SEGUROS

Compõem-se como se segue:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Custo de apólice	49.407	47.656
Outras receitas com operações de seguros	13.142	23.455
Total	62.549	71.111

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(18.6) OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS - SEGUROS

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Consolidado 30 de junho de 2006
Despesas com operações de seguros	(29.855)	(31.034)
Despesas com cobrança de seguros	(5.504)	(5.438)
Taxas de administração de seguros	(6.636)	(7.263)
Serviços técnicos de seguros	(10.307)	(7.659)
(Constituição)/reversão da provisão para riscos de crédito (a)	(71.295)	(22.351)
Despesas com pró-labore	(21.348)	(31.356)
Constituição de provisão para contingências cíveis e outras operações de seguros	(26.931)	(12.381)
Total	(171.876)	(117.482)

(a) Em 30 de junho de 2007, a variação ocorrida na linha (constituição)/reversão da provisão para riscos de crédito refere-se à provisão registrada para fazer face à inadimplência esperada, e outras despesas pela cobrança dos prêmios retroativos do ramo saúde individual, conforme mencionado na Nota (18.1), no montante de R\$50.581.

(18.7) RECEITAS FINANCEIRAS

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Controladora 30 de junho de 2006
Rendimentos dos fundos de investimento	7.409	-
Títulos de renda fixa	26	37
Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais	19	-
Variações monetárias e cambiais sobre compromissos mobiliários e empréstimos e financiamentos	38.976	171
Juros sobre o capital próprio	10.474	-
Outras	21	104
Total	56.925	312

	30 de junho de 2007	Consolidado 30 de junho de 2006
Rendimentos dos fundos de investimento (a)	284.815	144.550
Títulos de renda fixa - privados	16.679	10.452
Títulos de renda fixa - públicos	49.238	42.226
Títulos de renda variável (b)	31.096	6.388

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS	
Operações de seguros, principalmente, adicional de fracionamento e variação cambial de seguros em moeda estrangeira	47.363 63.174
Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais (c)	48.062 170.693
Variações monetárias e cambiais sobre compromissos mobiliários e empréstimos e financiamentos	48.204 87.811
Outras	29.007 36.444
Total	554.464 561.738

(a) Em 2007, a linha Rendimentos dos fundos de investimento contempla um ganho de R\$80.549, apurados por determinadas controladas na alienação de títulos de renda fixa – públicos, que estavam anteriormente classificados como títulos e valores mantidos até o vencimento e compunham a carteira de determinados Fundos de investimento exclusivos. Esses títulos foram alienados e novos títulos e valores mobiliários foram adquiridos, e classificados como títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento e para negociação.

(b) Em 2007, a linha Títulos de renda variável contempla o ganho de R\$31.096, decorrente da alienação de ações, contabilizadas em fundos de investimento exclusivos, no montante de R\$85.867.

(c) Em 2006, a variação ocorrida na linha de Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais refere-se, principalmente, a ajuste contabilizado para alinhar a atualização monetária dos depósitos judiciais fiscais pela SELIC, no montante de R\$141.601.

(18.8) DESPESAS FINANCEIRAS

Compõem-se como se segue:

	30 de junho de 2007	Controladora 30 de junho de 2006
Desvalorização de quotas de fundo de investimento	(33.844)	-
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF)	(2.309)	(42)
Juros e variações cambiais sobre empréstimos, financiamentos e contratos de mútuo	(29.491)	-
Outras	(835)	(47)
Total	(66.479)	(89)

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Operações de seguros, principalmente, variação cambial de seguros em moeda estrangeira	(20.724)	(25.902)
Desvalorização de quotas de fundos de investimento (a)	(34.757)	(7.504)
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF)	(23.572)	(20.394)
Atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial e da provisão para contingências (b)	(46.692)	(171.450)
Atualização monetária das provisões técnicas - operações de previdência	(70.680)	(54.760)
Juros e variações cambiais sobre empréstimos, financiamentos e contratos de mútuo	(59.083)	(121.385)
Juros de mora	(7.883)	(9.393)
Outras	(5.698)	(13.001)
Total	(269.089)	(423.789)

(a) Em 2007, a linha Desvalorização de Quotas de Fundo de Investimento contempla o montante de R\$15.734 referente à desvalorização cambial do fundo da Controladora em maio.

(b) Em 2006, a variação ocorrida na linha de atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial e da provisão para contingências refere-se, principalmente, a ajuste contabilizado para alinhar a atualização monetária das provisões para contingências tributárias e obrigações fiscais pela SELIC, no montante de R\$141.601.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(19) RECONCILIAÇÃO DE IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

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

	Imposto de renda	Controladora 30 de junho de 2007 Contribuição social	Imposto de renda	Consolidado 30 de junho de 2007 Contribuição social
Lucro antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	204.080	204.080	404.905	404.905
Despesas de imposto de renda e contribuição social às alíquotas - 25% e 9%	(51.020)	(18.367)	(101.226)	(36.441)
Adições:				
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(6.363)	(2.883)
Provisões para devedores duvidosos	-	-	(8.606)	(3.570)
Provisões não dedutíveis	(2.106)	(758)	-	-
Despesas não dedutíveis	(2)	-	(2.911)	(846)
Amortização de ágio	(64)	-	(681)	-
Encargos sobre diferimento cambial	-	-	(224)	(99)
Prejuízo resultado exterior	-	-	(328)	(118)
Participações no lucro	(11)	(4)	-	-
Outras	(154)	-	(3.069)	(1.139)
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	54.324	19.556	1.490	536
Reversão da provisão para perda em investimentos	-	-	56	12
Reversão de provisões indedutíveis	-	-	125	276
Atualizações de depósitos judiciais	-	-	364	131
Participações nos lucros	-	-	2.514	345
Receitas/(Despesas) com imposto de renda/				

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.		29.978.814/0001-87		
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS				
contribuição social corrente				
	967	427	(118.859)	(43.796)
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	(933)	(430)	(7.988)	(3.700)
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	-	-	7.895	2.842
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	(933)	(430)	(93)	(858)
Receita/(Despesa) de imposto de renda e contribuição social registrado na demonstração do resultado				
	34	(3)	(118.952)	(44.654)
		Controladora		Consolidado
		30 de junho de 2006		30 de junho de 2006
	Imposto	Contribuição	Imposto	Contribuição
	de renda	social	de renda	social
Lucro antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	68.535	68.535	180.475	180.475
Despesas de imposto de renda e contribuição social às alíquotas - 25% e 9%	(17.134)	(6.168)	(45.119)	(16.243)
Adições:				
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(3.440)	(2.302)
Provisão para riscos de crédito	-	-	(2.455)	(1.135)
Provisões não dedutíveis	-	-	(288)	(104)
Despesas não dedutíveis	(21)	(8)	(1.691)	(280)
Prejuízo resultado exterior	-	-	(177)	(64)
Amortização de ágio	(64)	-	(680)	-
Outras	-	-	(2.604)	-
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	17.131	6.167	35	13
Reversão da provisão para perda em investimentos	22	8	4.847	1.948
Encargos sobre diferimento cambial	-	-	6.197	114
Participações nos lucros	1.153	416	1.445	517
Outras				

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87			
04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS				
	187	-	188	432
Receitas/(Despesas) com imposto de renda/ contribuição social corrente				
	1.274	415	(43.742)	(17.104)
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	(159)	9	(21.407)	(9.393)
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	-	-	8.677	
				3.124
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	(159)	9	(12.730)	(6.269)
Receita/(Despesa) de imposto de renda e contribuição social registrado na demonstração do resultado	1.115	424	(56.472)	(23.373)

(20) BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

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

(a) Benefício de Aposentadoria Suplementar

O referido Benefício era concedido aos funcionários em até 60% da média salarial das últimas 36 remunerações atualizadas, proporcionais ao número de anos trabalhados nas Companhias, limitado a 35 anos, descontado o benefício previdenciário oficial. O antigo plano foi extinto e substituído no segundo semestre de 2004, por um plano de contribuição definida, por meio do Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL), contratado junto a Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.

Em decorrência da alteração mencionada, o passivo atuarial foi totalmente revertido contra o ativo atuarial, permanecendo somente o crédito atuarial, no montante de R\$30.847, relativo às contribuições passadas de funcionários que não fazem mais parte do atual quadro de pessoal das Companhias, que será utilizado para fazer face às futuras contribuições;

(b) Benefícios de Renda Vitalícia

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

(c) Programa de Indenização para Executivos

Benefício concedido a seus executivos em caso de aposentadoria, que passou pelas seguintes alterações durante o ano de 2003:

- apresentou redução no número de participantes, sendo esse evento refletido nos resultados conforme determina a NPC nº 26, do IBRACON, aprovado pela Deliberação CVM nº 371;
- procedeu à alteração no cálculo e na elegibilidade da indenização, passando a conceder o seguinte benefício:

Determinadas controladas indiretas concederam aos seus executivos um plano de contribuição definida por meio do PGBL, contratado junto à Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. O referido benefício garante um montante calculado

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

individualmente, em que reconhece o serviço passado prestado a determinadas controladas diretas e indiretas até a data de implantação do PGBL.

O valor do benefício passado, calculado na data de implantação do plano, será atualizado até a data de aposentadoria, de acordo com o retorno dos investimentos do Fundo de Investimento Financeiro Especialmente Constituído – Plano Gerador de Benefícios Livres.

(20.1) POLÍTICA CONTÁBIL ADOTADA NO RECONHECIMENTO DO SUPERÁVIT/DÉFICIT ATUARIAL

Conforme previsto na NPC nº 26, determinadas controladas optaram por contabilizar os efeitos atuariais, apurados em 31 de dezembro de 2001, no resultado, a partir de 1º de janeiro de 2002, pelo período de cinco anos, e os ganhos/perdas atuariais estão sendo amortizados pelo tempo médio remanescente de trabalho estimado para os empregados participantes do Plano. O valor do reconhecimento dos ganhos ou das perdas atuariais corresponderá à parcela de ganho ou perda que exceder o maior entre 10% do valor presente da obrigação atuarial e 10% do valor justo dos ativos do plano, conforme item 53 do pronunciamento.

(20.2) RESULTADO DA AVALIAÇÃO ATUARIAL

Descrevemos a seguir os ativos/(passivos) e as despesas reconhecidas e a serem reconhecidas nas demonstrações financeiras das controladas, por benefício concedido:

	Benefício de renda vitalícia		Programa de indenização para executivos		Total	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Passivo atuarial no início do período	4.774	3.801	10.921	12.758	15.695	16.559
Provisões	603	1.182	789	1.761	1.392	2.943
Pagamentos	(717)	(687)	(4.626)	(5.359)	(5.343)	(6.046)
Passivo atuarial no final do período	4.660	4.296	7.084	9.160	11.744	13.456

- (a) No semestre findo em 30 de junho de 2007, os valores referentes às despesas resultantes da avaliação atuarial, foram registrados na rubrica Despesas Administrativas.

(20.3) PREMISSAS ATUARIAIS

As premissas utilizadas nas avaliações dos atuários independentes foram:

- **Método de avaliação econômica**

O método de apuração da obrigação atuarial adotado foi o Método da Unidade de Crédito Projetada.

- **Hipóteses econômicas**

	2007/2006
Taxa nominal de desconto	12,34% a.a. /12,34% a.a.
Taxa nominal de retorno esperado dos ativos	Não aplicável
Taxa nominal de crescimentos salariais futuros	Não aplicável
Inflação	4,5% a.a. /4,5% a.a.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

Fatores de capacidade:

- salários	Não aplicável
- benefícios	1,0/1,0

• Hipóteses demográficas

Tábua de mortalidade

GAM 1983

Tábua de rotatividade

Experiência SulAmérica: onde a idade inicial é de 19 anos, cuja uma rotatividade utilizada de 14,86%, e cuja idade final é de 60 anos, com uma rotatividade utilizada de 9,61%.

Idade de aposentadoria

Primeira idade com direito a um dos benefícios

% de participantes ativos, casados na data da aposentadoria	Não aplicável

Diferença de idade entre participantes e cônjuge	Não aplicável

A taxa de desconto utilizada por determinadas controladas diretas e indiretas é aquela usualmente praticada no mercado.

(21) OUTRAS INFORMAÇÕES

(21.1) SEGUROS

É política das controladas diretas e indiretas manter cobertura de seguros para os bens do ativo imobilizado sujeitos a riscos e por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, tendo em vista a natureza de sua atividade. Em 30 de junho de 2007, a cobertura de seguros sobre imóveis e outros bens de uso das controladas diretas e indiretas montava a R\$88.802. O risco de cobertura dos ativos supramencionados foi 100% cedido ao IRB Brasil Resseguros S.A.

(21.2) OPERAÇÕES RELACIONADAS COM ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS E DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Em 30 de junho de 2007, os patrimônios líquidos dos fundos de investimento e carteiras administrados pela controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. totalizavam R\$10.737.512 (R\$11.371.677 em 31 de março de 2007), sendo R\$7.566.384 (R\$8.148.683 em 31 de março de 2007) provenientes de clientes institucionais (fundos de pensão e empresas), distribuidores externos e clientes *private*;

(21.3) PROVISÕES TÉCNICAS

Em 26 de dezembro de 2006, o CNSP emitiu a Resolução nº 162, a qual instituiu regras e procedimentos para a constituição das provisões técnicas das Sociedades Seguradoras, Entidades Abertas de Previdência Complementar e Sociedades de Capitalização. Dentre as provisões técnicas existentes, foi adicionada a Provisão Complementar de Prêmios (PCP), a qual deve ser estimada mensalmente, para complementar a Provisão de Prêmios Não Ganhos (PPNG), considerando-se todos os riscos vigentes, emitidos ou não. As seguradoras têm o prazo até 31 de dezembro de 2007 para constituir integralmente a mencionada provisão, que deverá ser utilizada somente para fins de cobertura de reserva e como fator de redução do patrimônio líquido, ajustado no cálculo de solvência.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

04.01 - NOTAS EXPLICATIVAS

(22) EVENTOS SUBSEQÜENTES

(a) Em 31 de julho de 2007, a controlada indireta Sul América Companhia Nacional de Seguros adquiriu da Gerling-Kozer Welt Service Aktiengesellschaft a totalidade das ações possuídas, correspondente ao percentual de participação na Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, conforme mencionado na Nota (2). A operação foi realizada a valor contábil por R\$ 891.

(b) Em 06 de setembro de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária dos acionistas aprovou as seguintes alterações no Estatuto Social da Companhia: (i) a nova composição do capital social resultante do grupamento de ações e do cancelamento das frações das ações remanescentes bem como do cancelamento das ações, de emissão da Companhia, mantidas em tesouraria, passando o capital social a ser composto de 206.295.931 ações divididas em 130.371.196 ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais, (ii) alteração do limite do capital autorizado para 150.000.000 de novas ações ordinárias ou preferenciais e (iii) adesão da Companhia ao Nível 2 de práticas diferenciadas de Governança Corporativa da BOVESPA.

(c) Em 24 de setembro de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária aprovou a capitalização de Lucros Acumulados no montante de R\$8.309 e da Reserva de Alienação de Ações em Tesouraria, no montante de R\$462.424, sem emissão de novas ações, passando o capital social para R\$765.831.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

05.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE

A Companhia obteve no semestre findo em 30 de junho de 2007 um lucro de R\$193.637 mil (R\$65.434 mil em 30 de junho de 2006), oriundos, principalmente da equivalência patrimonial de R\$217.295 mil (R\$68.526 mil em 30 de junho de 2006), cujo valor compõe-se por investida como segue:

	R\$ mil	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
SAEPAR Serviços e Participações S.A.	123.421	33.352
Sul América Companhia Nacional de Seguros	33.795	7.154
Sul América Companhia de Seguro Saúde	60.079	26.020
Total	217.295	68.526

Adicionalmente, em 2007, o Resultado financeiro foi negativo em R\$9.554 mil em função, principalmente, da desvalorização de quotas de fundo de investimento no montante de R\$15.734, referente à desvalorização cambial ocorrida no mês de maio do fundo da Companhia.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

06.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2007	4 - 31/03/2007
1	Ativo Total	8.189.524	8.403.307
1.01	Ativo Circulante	4.338.325	4.446.496
1.01.01	Disponibilidades	2.795.105	2.946.330
1.01.01.01	Caixa e Bancos	25.830	89.122
1.01.01.02	Títulos de Renda Fixa	2.668.742	2.720.241
1.01.01.03	Títulos de Renda Variável	35.993	86.414
1.01.01.04	Quotas de Fundos de Investimento	63.224	49.838
1.01.01.05	Outras Aplicações	1.944	1.915
1.01.01.06	(-) Provisão para Desvalorização	(628)	(1.200)
1.01.02	Créditos	1.237.720	1.190.582
1.01.02.01	Clientes	970.277	929.256
1.01.02.01.01	Prêmios a Receber	970.183	871.913
1.01.02.01.02	Operações com Seguradoras	48.457	56.043
1.01.02.01.03	Operações com Resseguradoras	38.936	55.278
1.01.02.01.04	Outros Créditos Operacionais	23.795	22.309
1.01.02.01.05	(-) Provisão para Riscos de Crédito	(111.094)	(76.287)
1.01.02.02	Créditos Diversos	267.443	261.326
1.01.02.02.01	Títulos e Créditos a Receber	56.838	131.863
1.01.02.02.02	Créditos Tributários e Previdenciários	133.281	141.206
1.01.02.02.03	Outros Créditos	87.924	2.912
1.01.02.02.04	(-) Provisão para Riscos de Crédito	(10.600)	(14.655)
1.01.03	Estoques	0	0
1.01.04	Outros	305.500	309.584
1.01.04.01	Outros Valores e Bens	68.502	71.781
1.01.04.02	Despesas Antecipadas	9.333	5.543
1.01.04.03	Desp. Comerc. Diferidas - Seg/Resseg	225.237	230.107
1.01.04.04	Desp. Comerc. Diferidas - Previdência	2.428	2.153
1.02	Ativo Não Circulante	3.851.199	3.956.811
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	3.523.766	3.626.875
1.02.01.01	Créditos Diversos	3.359.352	3.468.863
1.02.01.01.01	Títulos de Renda Fixa	1.477.621	1.357.838
1.02.01.01.02	Títulos de Renda Variável	120	0
1.02.01.01.03	Quotas de Fundos de Investimentos	11.258	11.041
1.02.01.01.04	Outras Aplicações	20.889	24.314
1.02.01.01.05	(-) Provisão para Desvalorização	(16.207)	(19.673)
1.02.01.01.06	Prêmios a Receber	31.625	12
1.02.01.01.07	Títulos e Créditos a Receber	(12.645)	0
1.02.01.01.08	Créditos Tributários e Previdenciários	775.122	748.138
1.02.01.01.09	Depósitos Judiciais e Fiscais	1.332.682	1.590.725
1.02.01.01.10	Outros Créditos a Receber	33.061	32.667
1.02.01.01.11	(-) Provisão para Riscos de Crédito	(294.174)	(276.199)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

06.01 - BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 -30/06/2007	4 -31/03/2007
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0
1.02.01.03	Outros	164.414	158.012
1.02.01.03.01	Desp. Comerc. Diferidas - Seg/Resseg.	149.838	148.445
1.02.01.03.02	Desp. Comerc. Diferida - Previdência	1.592	1.770
1.02.01.03.03	Despesas Antecipadas	12.984	7.797
1.02.02	Ativo Permanente	327.433	329.936
1.02.02.01	Investimentos	132.776	132.486
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	120.777	118.819
1.02.02.01.02	Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	0	0
1.02.02.01.03	Participações em Controladas	0	0
1.02.02.01.04	Participações em Controladas - Ágio	5.204	6.565
1.02.02.01.05	Outros Investimentos	16.012	16.074
1.02.02.01.06	Imóveis Destinados a Renda	12.793	13.414
1.02.02.01.07	(-) Provisão para Desvalorização	(14.757)	(14.941)
1.02.02.01.08	(-) Depreciação	(7.253)	(7.445)
1.02.02.02	Imobilizado	155.391	157.163
1.02.02.02.01	Imóveis	138.668	140.859
1.02.02.02.02	Bens Móveis	164.728	161.876
1.02.02.02.03	Outras Imobilizações	3.224	2.404
1.02.02.02.04	(-) Depreciação	(151.229)	(147.976)
1.02.02.03	Intangível	317	312
1.02.02.04	Diferido	38.949	39.975
1.02.02.04.01	Desp. Organiz. Implant. e Instalação	64.244	62.917
1.02.02.04.02	Ágio na Incorporação	28.939	28.939
1.02.02.04.03	(-) Amortizações	(54.234)	(51.881)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 30/06/2007	4 - 31/03/2007
2	Passivo Total	8.189.524	8.403.307
2.01	Passivo Circulante	3.539.953	3.624.713
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	116.326	230.169
2.01.02	Debêntures	0	0
2.01.03	Fornecedores	0	0
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	68.274	66.656
2.01.05	Dividendos a Pagar	1.638	20.917
2.01.06	Provisões	228.683	146.366
2.01.06.01	Provisão para Impostos e Contribuições	125.194	64.139
2.01.06.02	Provisões Trabalhistas	33.355	26.868
2.01.06.03	Contingências Trabalhistas	1.576	1.611
2.01.06.04	Contingências Cíveis	68.558	53.748
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	2.265	1.987
2.01.08	Outros	3.122.767	3.158.618
2.01.08.01	Obrigações a Pagar	73.832	69.578
2.01.08.02	Outras Contas a Pagar	66.145	55.588
2.01.08.03	Débitos de Operações c/ Seg e Resseg.	246.223	269.900
2.01.08.04	Débitos de Operações com Previdência	1.470	1.447
2.01.08.05	Depósitos de Terceiros	27.460	59.901
2.01.08.06	Provisão de Prêmios não Ganhos	1.161.066	1.169.828
2.01.08.07	Provisão de Insuficiência de Prêmios	3.092	2.957
2.01.08.08	Sinistros a Liquidar	586.325	611.218
2.01.08.09	Prov. de Sin./Eventos Ocorr. ã Avisados	611.216	590.864
2.01.08.10	Prov. de Benefícios Concedidos - Saúde	4.534	4.748
2.01.08.11	Prov. Matem. Benefícios a Conceder	35.012	31.599
2.01.08.12	Prov. Matem. Benefícios Concedidos	68	77
2.01.08.13	Provisão de Riscos não Expirados	138	138
2.01.08.14	Provisão de Excedente Financeiro	4	4
2.01.08.15	Provisão de Benefícios a Regularizar	6.846	6.946
2.01.08.16	Outras Provisões	3.022	2.364
2.01.08.17	Provisões Técnicas - Previdência	296.314	281.461
2.02	Passivo Não Circulante	3.260.208	3.526.959
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	3.260.208	3.526.959
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	453.662	530.080
2.02.01.02	Debêntures	0	0
2.02.01.03	Provisões	439.758	428.440
2.02.01.03.01	Provisão para Tributos Diferidos	54.427	48.051
2.02.01.03.02	Contingências Fiscais	91.264	80.172
2.02.01.03.03	Contingências Trabalhistas	44.956	45.214
2.02.01.03.04	Contingências Cíveis	249.111	255.003
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

06.02 - BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 -30/06/2007	4 -31/03/2007
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0
2.02.01.06	Outros	2.366.788	2.568.439
2.02.01.06.01	Obrigações a Pagar	846.704	1.086.050
2.02.01.06.02	Outras Contas a Pagar	87.178	88.178
2.02.01.06.03	Débitos de Oper. com Seguros e Resseguro	2.582	8.322
2.02.01.06.04	Provisão de Prêmios não Ganhos	3.280	2.783
2.02.01.06.05	Provisão de Insuficiência de Prêmios	32.558	34.066
2.02.01.06.06	Prov. Benefícios Concedidos - Saúde	6.870	7.490
2.02.01.06.07	Prov. Matem. Benefícios a Conceder	80.308	68.360
2.02.01.06.08	Outras Provisões	380	321
2.02.01.06.09	Provisões Técnicas - Previdência	971.292	940.893
2.02.01.06.10	Sinistros a Liquidar	335.636	331.976
2.02.02	Resultados de Exercícios Futuros	0	0
2.03	Part. de Acionistas Não Controladores	263.717	248.405
2.04	Patrimônio Líquido	1.125.646	1.003.230
2.04.01	Capital Social Realizado	295.098	295.098
2.04.02	Reservas de Capital	499.011	499.011
2.04.03	Reservas de Reavaliação	143	143
2.04.03.01	Ativos Próprios	0	0
2.04.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	143	143
2.04.04	Reservas de Lucro	140.243	149.247
2.04.04.01	Legal	7.843	7.843
2.04.04.02	Estatutária	108.145	108.145
2.04.04.03	Para Contingências	0	0
2.04.04.04	De Lucros a Realizar	19.830	19.830
2.04.04.05	Retenção de Lucros	0	0
2.04.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0
2.04.04.07	Outras Reservas de Lucro	4.425	13.429
2.04.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	191.151	59.731
2.04.06	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

07.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.711.962	3.287.902	1.509.412	3.028.839
3.01.01	Prêmios de Seguros	1.760.898	3.412.533	1.576.681	3.205.251
3.01.02	Prêmios Convênio DPVAT	43.118	107.288	44.772	113.278
3.01.03	Prêmios de Cosseguro Cedido a Congênere	(7.473)	(14.505)	(6.756)	(11.648)
3.01.04	Prêmios Cedidos em Resseguros	(53.000)	(162.449)	(36.095)	(112.496)
3.01.05	Prêmios de Retrocessão	346	1.219	374	405
3.01.06	Prêmios Cedidos a Consórcios e Fundos	(29.595)	(74.662)	(23.365)	(59.162)
3.01.07	Resgates de Seguros de Vida Individual	(2.670)	(5.094)	(1.260)	(2.585)
3.01.08	Variação das Provisões Técnicas	338	23.572	(44.939)	(104.204)
3.02	Deduções da Receita Bruta	0	0	0	0
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.711.962	3.287.902	1.509.412	3.028.839
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(1.125.964)	(2.251.780)	(1.156.391)	(2.170.673)
3.04.01	Sinistros Diretos	(1.151.279)	(2.281.892)	(1.139.519)	(2.225.308)
3.04.02	Sinistros de Consórcios e Fundos	(20.516)	(43.321)	(17.836)	(33.570)
3.04.03	Serviços de Assistência	(7.956)	(24.846)	(15.303)	(31.888)
3.04.04	Recuperação de Sinistros	30.562	85.962	20.610	81.717
3.04.05	Salvados e Ressarcimentos	37.985	81.725	47.976	92.328
3.04.06	Variação Prov Sinistros Ocorr. ã Avisados	(10.658)	(60.430)	(52.107)	(53.579)
3.04.07	Despesas com Benefícios	(3.851)	(7.722)	(227)	(367)
3.04.08	Variação Prov. Eventos Ocorr. ã Avisados	(251)	(1.256)	15	(6)
3.05	Resultado Bruto	585.998	1.036.122	353.021	858.166
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(341.998)	(630.506)	(364.665)	(669.418)
3.06.01	Com Vendas	(176.037)	(340.410)	(168.852)	(333.993)
3.06.01.01	Comissões	(173.605)	(339.923)	(173.039)	(346.788)
3.06.01.02	Recuperação de Comissões	2.348	5.836	3.043	5.510
3.06.01.03	Outras Despesas de Comercialização	(759)	(1.908)	(591)	(1.145)
3.06.01.04	Var. Desp. Comercialização Diferidas	(4.021)	(4.415)	1.735	8.430

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

07.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.06.02	Gerais e Administrativas	(281.464)	(504.497)	(229.263)	(461.402)
3.06.02.01	Despesas Administrativas	(214.122)	(400.125)	(185.471)	(373.270)
3.06.02.02	Despesas com Tributos	(67.342)	(104.372)	(43.792)	(88.132)
3.06.03	Financeiras	184.991	285.375	52.405	137.949
3.06.03.01	Receitas Financeiras	333.629	554.464	337.929	561.738
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(148.638)	(269.089)	(285.524)	(423.789)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	75.532	146.268	83.221	155.574
3.06.04.01	Rendas e Contribuições Retidas de Prev.	34.247	63.089	37.501	65.672
3.06.04.02	Varição Prov. Técnicas de Previdência	(7.874)	(9.808)	(6.249)	(9.932)
3.06.04.03	Outras Rec. Operacionais Previdência	434	463	90	205
3.06.04.04	Outras Receitas Operacionais - Seguros	31.767	62.549	47.048	71.111
3.06.04.05	Resultado Oper. Assistência a Saúde	7.465	13.602	621	9.743
3.06.04.06	Resultado da Atividade Financeira	6.284	11.238	5.885	11.994
3.06.04.07	Receita com Imóveis de Renda	339	694	264	563
3.06.04.08	Outras Receitas Patrimoniais	308	347	(1.939)	6.218
3.06.04.09	Rendas com Taxa de Gestão - Seguros	389	606	0	0
3.06.04.10	Rendas com Taxa de Gestão - Previd	2.173	3.488	0	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(146.978)	(223.202)	(102.337)	(167.687)
3.06.05.01	Outras Despesas Operacionais - Seguros	(121.715)	(171.876)	(78.385)	(117.482)
3.06.05.02	Desp. Benefícios e Resgates Previdência	(20.482)	(42.800)	(21.874)	(42.320)
3.06.05.03	Desp. de Comercialização - Previdência	(825)	(1.331)	(965)	(2.002)
3.06.05.04	Ajuste Invest. Coligada/Controlada	(3.956)	(7.195)	(1.113)	(5.883)
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	1.958	5.960	161	141
3.07	Resultado Operacional	244.000	405.616	(11.644)	188.748
3.08	Resultado Não Operacional	3.030	(711)	1.553	(8.273)
3.08.01	Receitas	(3.445)	4.008	(1.120)	8.616
3.08.02	Despesas	6.475	(4.719)	2.673	(16.889)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

07.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	247.030	404.905	(10.091)	180.475
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(93.445)	(136.389)	(24.065)	(77.046)
3.10.01	Imposto de Renda	(67.646)	(97.329)	(18.779)	(58.391)
3.10.02	Contribuição Social	(25.799)	(39.060)	(5.286)	(18.655)
3.11	IR Diferido	(6.595)	(27.217)	12.989	(2.799)
3.11.01	IR Diferido	(5.469)	(21.623)	11.837	1.919
3.11.02	CS Diferido	(1.126)	(5.594)	1.152	(4.718)
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	(8.924)	(15.154)	5.034	(5.423)
3.12.01	Participações	(8.924)	(15.154)	5.034	(5.423)
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	(14.955)	(33.272)	(12.879)	(31.546)
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	123.111	192.873	(29.012)	63.661
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	12.385.666	12.385.666	12.385.666	12.385.666
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	0,00994	0,01557		0,00514
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)			(0,00234)	

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

08.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

A estrutura de produção das companhias integrantes do sistema SulAmérica Seguros está concentrada nos ramos de Saúde Grupal e Individual, Automóveis, Vida em grupo e DPVAT Convênio, os quais representam 82,6% dos prêmios ganhos no segundo trimestre de 2007 (93,7% no mesmo período de 2006).

O desempenho no segundo trimestre de 2007 e de 2006, relativo aos prêmios ganhos, a sinistralidade e ao comissionamento dos principais ramos de atuação estão demonstrados a seguir:

Em R\$mil

	2º trimestre de 2007			2º trimestre de 2006		
	Prêmios Ganhos	Sinistra- lidade	Comissio- namento	Prêmios ganhos	Sinistra- lidade	Comissio- namento
Saúde grupal	562.660	75,2%	7,5%	496.659	82,0%	8,1%
Automóveis	504.812	63,6%	20,1%	491.025	64,1%	18,4%
Saúde individual	480.363	60,6%	0,4%	340.238	92,0%	0,7%
Vida em grupo	46.930	55,8%	19,3%	64.873	61,1%	18,6%
DPVAT convênio	26.485	81,3%	1,2%	21.398	83,2%	1,2%

Saúde Grupal e Individual - As operações destes ramos apresentaram resultados positivos em 2007 e 2006. Entre as ações que contribuíram para os resultados positivos destacamos o maior controle dos custos operacionais, tanto nos processos internos como, também, no relacionamento com fornecedores e prestadores de serviços.

O total de prêmios ganhos apresentou um aumento de 41,0% em relação ao mesmo período de 2006, motivado principalmente, pela cobrança retroativa da diferença de prêmios para os segurados do estado de São Paulo no montante de R\$126.453 mil. Esta cobrança decorre do trânsito em julgado, em 30 de maio de 2007, da Ação Civil Pública do Ministério Público Estadual do Estado de São Paulo - MPE-SP - que corroborou a competência da ANS para estabelecer os índices de reajustes dos planos individuais contratados antes de 1º de janeiro de 1999, autorizando, portanto, a aplicação integral dos índices de reajuste resultantes do cálculo estabelecido no Termo de compromisso.

A controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde firmou acordo (homologado na referida Ação Civil Pública) com MPE-SP estabelecendo a forma de execução da sentença. Em consequência, a diferença de prêmios a serem cobrados para os segurados ativos na data de cobrança do estado de São Paulo foi reconhecida contabilmente em junho de 2007 na rubrica prêmios a receber no ativo circulante e na rubrica títulos e créditos a receber no ativo não circulante, em contra-partida da rubrica de prêmios emitidos, e será cobrada em até 12 parcelas mensais e iguais, a partir de setembro de 2007. Para fazer face à inadimplência esperada dos prêmios parcelados e as despesas a serem incorridas na cobrança destes prêmios, decorrente da cobrança parcelada, e outras despesas pela cobrança do prêmio retroativo, foi constituída uma provisão na ordem de 40% do montante de prêmios emitidos, no montante de R\$50.581 mil. Esta provisão foi registrada em contra-partida da rubrica Outras Despesas Operacionais.

Em função do aumento no total de prêmios ganhos, a sinistralidade no seguro saúde individual no trimestre findo em 30 de junho de 2007 foi inferior em 7,5% quando comparada ao trimestre do mesmo período do exercício anterior.

Automóveis - A operação de automóveis apresentou bom desempenho em 2007 e 2006. Os prêmios ganhos desta operação foram superiores em 2,81% em 30 de junho de 2007 quando comparado ao mesmo período de 2006. Entre os fatores que contribuíram para este resultado positivo, destacamos o aumento de 2,4% da frota segurada, que resultou em um aumento nos prêmios emitidos.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

08.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Vida em grupo - A variação ocorrida nos prêmios ganhos decorre principalmente do cancelamento de apólices não rentáveis para a controlada Sul América Seguros de Vida e Previdência e da migração de clientes que não aceitaram as novas regras estabelecidas pela SUSEP em 2006, que resultavam no reajuste dos prêmios. A sinistralidade registrada no trimestre findo em 30 de junho de 2007, foi inferior aquela registrada no mesmo período em 2006, em função da redução das indenizações avisadas no período.

A Companhia e suas controladas apresentaram no trimestre findo em 30 de junho de 2007 um lucro líquido de R\$192.874 mil (R\$63.661 mil em 30 de junho de 2006).

Além da performance operacional demonstrada acima, outro fator que contribuiu para este desempenho foi o Resultado Financeiro de R\$285.375 mil, com aumento de R\$147.426 mil quando comparado ao mesmo período do ano anterior, em função, principalmente, (i) do ganho de R\$53.901 proveniente da alienação de títulos de renda fixa – públicos, os quais estavam anteriormente classificados como títulos mantidos até o vencimento e compunham a carteira dos fundos de investimento exclusivos. Estes títulos foram alienados e novas aplicações foram adquiridas, e classificadas como títulos mantidos até o vencimento por determinadas controladas que operam com seguros, e (ii) do ganho de R\$31.096 decorrente da alienação de títulos de renda variável pela sua controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

09.01 - PARTICIPAÇÕES EM SOCIEDADES CONTROLADAS E/OU COLIGADAS

1- ITEM	2 - RAZÃO SOCIAL DA CONTROLADA/COLIGADA	3 - CNPJ	4 - CLASSIFICAÇÃO	5 - % PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL DA INVESTIDA	6 - % PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA INVESTIDORA
7 - TIPO DE EMPRESA	8 - NÚMERO DE AÇÕES DETIDAS NO TRIMESTRE ATUAL	9 - NÚMERO DE AÇÕES DETIDAS NO TRIMESTRE ANTERIOR	(Mli)		
01	SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A. EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS	03.979.930/0001-27	FECHADA CONTROLADA	99,93	63,88
		2.437			1.241
02	SUL AMERICA CIA NACIONAL DE SEGUROS SEGURADORA	33.041.062/0001-09	ABERTA COLIGADA	23,76	28,54
		485.913			485.913
03	SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE SEGURADORA	01.685.053/0001-56	FECHADA COLIGADA	33,78	34,63
		26.770			26.770

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

12.01 - COMENTÁRIO SOBRE O COMPORTAMENTO DAS PROJEÇÕES EMPRESARIAIS

Não se aplica a Companhia

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

13.01 - PROJEÇÕES EMPRESARIAIS

Não se aplica a Companhia

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

15.01 - PROJETOS DE INVESTIMENTO

Não se aplica a Companhia

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

COMPARAÇÃO ENTRE MODELOS CVM/ITR E SUSEP

Em função da Sul América S.A. constituir-se em uma empresa de participação que investe em empresas que atuam preponderantemente no segmento de seguros e previdência privada, as informações trimestrais consolidadas foram elaboradas com base no novo modelo de publicação instituído pela SUSEP. Tendo em vista que a forma de apresentação das informações trimestrais disponibilizada pelo Sistema CVM/ITR para empresas de participação diverge do modelo de publicação anteriormente mencionado, a seguir apresentamos:

- 1) Comparação entre os modelos de divulgação da SUSEP e CVM/ITR; e
- 2) O balanço patrimonial consolidado em 30 de junho e 31 de março de 2007 e as demonstrações do resultado consolidadas para os períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e 2006 preparados em conformidade com o modelo de publicação instituído pela SUSEP.

1) Comparação entre o Modelo de Publicação SUSEP x Modelo Sistema CVM/ITR

Ativo				
		Ativo Circulante	Junho/07	Março/07
1.01.02	CVM/ITR	Créditos	<u>1.237.720</u>	<u>1.190.582</u>
	SUSEP	Créditos das operações com seguros e resseguros	970.277	929.256
	SUSEP	Créditos das operações com previdência	581	179
	SUSEP	Títulos e créditos a receber	266.862	261.147
1.01.04	CVM/ITR	Outros	<u>305.500</u>	<u>309.584</u>
	SUSEP	Outros valores e bens	68.502	71.781
	SUSEP	Despesas antecipadas	9.333	5.543
	SUSEP	Despesas de comercialização diferidas	227.665	232.260
		Ativo Não Circulante		
		Ativo Realizável a Longo Prazo		
1.02.01.01	CVM/ITR	Créditos Diversos	<u>3.359.352</u>	<u>3.468.863</u>
	SUSEP	Aplicações	1.493.681	1.373.520
	SUSEP	Créditos das operações com seguros e resseguros	18.980	12
	SUSEP	Títulos e créditos a receber	1.846.691	2.095.331
1.02.01.03	CVM/ITR	Outros	<u>164.414</u>	<u>158.012</u>
	SUSEP	Despesas antecipadas	12.984	7.797
	SUSEP	Despesas de comercialização diferidas	151.430	150.215

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

Comparação entre o Modelo de Publicação SUSEP x Modelo Sistema CVM/ITR

Passivo

		Passivo Circulante	Junho/07	Março/07
2.01.05	CVM/ITR	Dividendos a Pagar	<u>1.638</u>	<u>20.917</u>
	SUSEP	Conta 21114000001 - Dividendos e bonificações a pagar (**)	1.638	20.917
2.01.06	CVM/ITR	Provisões	<u>228.683</u>	<u>146.366</u>
	SUSEP	Provisão para impostos e contribuições	125.194	64.139
	SUSEP	Provisões trabalhistas	33.355	26.868
	SUSEP	Outros passivos contingentes	70.134	55.359
2.01.07	CVM/ITR	Dívidas com Pessoas Ligadas	<u>2.265</u>	<u>1.987</u>
	SUSEP	Conta corrente inter-companhias (***)	2.265	1.987
2.01.08	CVM/ITR	Outros	<u>3.122.767</u>	<u>3.158.618</u>
	SUSEP	Obrigações a pagar	73.832	69.578
	SUSEP	Outras contas a pagar	66.145	55.588
	SUSEP	Débitos de operações com seguros e resseguros	246.223	269.900
	SUSEP	Débitos de operações com previdência complementar	1.470	1.447
	SUSEP	Depósitos de terceiros	27.460	59.901
	SUSEP	Provisões técnicas - seguros e resseguros	2.411.323	2.420.743
	SUSEP	Provisões técnicas - previdência complementar - planos não bloqueados	296.314	281.461
2.02.01.03	CVM/ITR	Provisões	<u>439.758</u>	<u>428.440</u>
	SUSEP	Provisão para tributos diferidos	54.427	48.051
	SUSEP	Outros passivos contingentes	385.331	380.389
2.02.01.06	CVM/ITR	Outros	<u>2.366.788</u>	<u>2.568.439</u>
	SUSEP	Obrigações a pagar	846.704	1.086.050
	SUSEP	Outras contas a pagar	87.178	88.178
	SUSEP	Débitos de operações com seguros e resseguros	2.582	8.322
	SUSEP	Provisões técnicas - seguros e resseguros	459.032	444.996
	SUSEP	Provisões técnicas - previdência complementar - planos não bloqueados	971.292	940.893

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

Comparação entre o Modelo de Publicação SUSEP x Modelo Sistema CVM/ITR

Demonstração do Resultado

			Junho/07	Junho/06
3.01	CVM/ITR	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	<u>3.287.902</u>	<u>3.028.839</u>
	SUSEP	Prêmios ganhos	3.287.902	3.028.839
3.04	CVM/ITR	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	<u>(2.251.780)</u>	<u>(2.170.673)</u>
	SUSEP	Sinistros retidos	(2.242.802)	(2.170.300)
	SUSEP	Despesas com benefícios	(8.978)	(373)
3.06.01	CVM/ITR	Despesas com Vendas	<u>(340.410)</u>	<u>(333.993)</u>
	SUSEP	Despesas de comercialização	(340.410)	(333.993)
3.06.02	CVM/ITR	Despesas Gerais e Administrativas	<u>(504.497)</u>	<u>(461.402)</u>
	SUSEP	Despesas Administrativas	(400.125)	(373.270)
	SUSEP	Despesas com tributos	(104.372)	(88.132)
3.06.04	CVM/ITR	Outras Receitas Operacionais	<u>146.268</u>	<u>155.574</u>
	SUSEP	Outras receitas operacionais - Seguros	62.549	71.111
	SUSEP	Outras receitas operacionais - Previdência	463	205
	SUSEP	Variação das provisões técnicas - Previdência	(9.808)	(9.932)
	SUSEP	Rendas de Contribuições Retidas - Previdência	63.089	65.672
	SUSEP	Rendas com taxa de gestão - Seguros	606	-
	SUSEP	Rendas com taxa de gestão - Previdência	3.488	-
	SUSEP	Resultado com operações de assistência à saúde	13.602	9.743
	SUSEP	Resultado da atividade financeira	11.238	11.994
	SUSEP	Receitas/despesas com imóveis de renda	694	563
	SUSEP	Outras receitas/despesas patrimoniais	347	6.218
3.06.05	CVM/ITR	Outras Despesas Operacionais	<u>(223.202)</u>	<u>(167.687)</u>
	SUSEP	Outras Despesas Operacionais - Seguros	(171.876)	(117.482)
	SUSEP	Ajustes de investimentos em controladas e coligadas (*)	(7.195)	(5.883)
	SUSEP	Despesas com benefícios e resgates - Previdência	(42.800)	(42.320)
	SUSEP	Despesas de comercialização - Previdência	(1.331)	(2.002)
3.06.06	CVM/ITR	Resultado da Equivalência Patrimonial	<u>5.960</u>	<u>141</u>
	SUSEP	Ajustes de investimentos em controladas e coligadas (*)	5.960	141

(*) A rubrica "Ajustes de investimentos em controladas e coligadas" foi segregada em "Resultado da equivalência patrimonial" e "Outras despesas operacionais".

(**) Para apresentação no formato CVM/ITR a rubrica "Dividendos a pagar" foi reclassificada da rubrica "Obrigações a pagar".

(***) Para apresentação no formato CVM/ITR da rubrica "Dívidas com pessoas ligadas", foi reclassificado o saldo da conta "Compromissos Mobiliários a pagar" da rubrica "Obrigações a pagar".

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

2) Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado conforme Modelo de Publicação SUSEP

**BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS
EM 30 DE JUNHO E 31 DE MARÇO DE 2007
(Em milhares de reais)**

ATIVO	Junho/07	Março/07
ATIVO CIRCULANTE	4.338.325	4.446.496
DISPONÍVEL	25.830	89.122
Caixa e Bancos	25.830	89.122
APLICAÇÕES	2.769.275	2.857.208
Títulos de Renda Fixa	2.668.742	2.720.241
Títulos de Renda Variável	35.993	86.414
Quotas de Fundos de Investimentos	63.224	49.838
Outras Aplicações	1.944	1.915
(-) Provisão para Desvalorização	(628)	(1.200)
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	970.277	929.256
Prêmios a Receber	970.183	871.913
Operações com Seguradoras	48.457	56.043
Operações com Resseguradoras	38.936	55.278
Outros Créditos Operacionais	23.795	22.309
(-) Provisão para Riscos de Créditos	(111.094)	(76.287)
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	267.443	261.326
Títulos e Créditos a Receber	56.257	68.430
Créditos Tributários e Previdenciários	133.281	141.206
Outros Créditos	88.505	66.345
(-) Provisão para Riscos de Créditos	(10.600)	(14.655)
OUTROS VALORES E BENS	68.502	71.781
DESPESAS ANTECIPADAS	9.333	5.543
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	227.665	232.260
Seguros e Resseguros	225.237	230.107
Previdência Complementar	2.428	2.153
ATIVO NÃO CIRCULANTE	3.851.199	3.956.811
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	3.523.766	3.626.875
APLICAÇÕES	1.493.681	1.373.520
Títulos de Renda Fixa	1.477.621	1.357.838
Títulos de Renda Variável	120	-
Quotas de Fundos de Investimentos	11.258	11.041
Outras Aplicações	20.889	24.314
(-) Provisão para Desvalorização	(16.207)	(19.673)

(Continua)

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

**BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS
EM 30 DE JUNHO E 31 DE MARÇO DE 2007
(Em milhares de reais)**

ATIVO	Junho/07	Março/07
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	18.980	12
Prêmios a Receber	31.625	12
Provisão para Riscos de Crédito	(12.645)	-
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	1.846.691	2.095.331
Créditos Tributários e Previdenciários	775.122	748.138
Depósitos Judiciais e Fiscais	1.332.682	1.590.725
Outros Créditos a Receber	33.061	32.667
(-) Provisão para Riscos de Créditos	(294.174)	(276.199)
DESPESAS ANTECIPADAS	12.984	7.797
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	151.430	150.215
Seguros e Resseguros	149.838	148.445
Previdência Complementar	1.592	1.770
PERMANENTE	327.433	329.936
INVESTIMENTOS	132.776	132.486
Participações Societárias	120.777	118.819
Ágio	5.204	6.565
Imóveis Destinados à Renda	12.793	13.414
Outros Investimentos	16.012	16.074
(-) Provisão para Desvalorização	(14.757)	(14.941)
(-) Depreciação	(7.253)	(7.445)
IMOBILIZADO	155.391	157.163
Imóveis	138.668	140.859
Bens Móveis	164.728	161.876
Outras Imobilizações	3.224	2.404
(-) Depreciação	(151.229)	(147.976)
INTANGÍVEL	317	312
Marcas e Patentes	317	312
DIFERIDO	38.949	39.975
Despesas de Organização, Implantação e Instalação	64.244	62.917
Ágio na Incorporação	28.939	28.939
(-) Amortizações	(54.234)	(51.881)
TOTAL DO ATIVO	8.189.524	8.403.307

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

**BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS
EM 30 DE JUNHO E 31 DE MARÇO DE 2007
(Em milhares de reais)**

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Junho/07	Março/07
PASSIVO CIRCULANTE	3.539.953	3.624.713
CONTAS A PAGAR	487.029	535.902
Obrigações a Pagar	77.735	92.482
Impostos e Encargos Sociais a Recolher	68.274	66.656
Encargos Trabalhistas	33.355	26.868
Empréstimos e Financiamentos	116.326	230.169
Impostos e Contribuições	125.194	64.139
Outras Contas a Pagar	66.145	55.588
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	246.223	269.900
Prêmios a Restituir	7.900	7.200
Operações com Seguradoras	14.972	15.844
Operações com Resseguradoras	59.595	67.064
Corretores de Seguros e Resseguros	12.176	11.123
Outros Débitos Operacionais	151.580	168.669
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	1.470	1.447
Débitos de Resseguros	156	236
Outros Débitos Operacionais	1.314	1.211
DEPÓSITOS DE TERCEIROS	27.460	59.901
OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES	70.134	55.359
Provisões Trabalhistas	1.576	1.611
Provisões Cíveis	68.558	53.748
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS E RESSEGUROS	2.411.323	2.420.743
RAMOS ELEMENTARES E VIDA EM GRUPO	1.728.402	1.755.663
Provisão de Prêmios não Ganhos	1.090.410	1.101.338
Provisão de Insuficiência de Premios	1.587	1.485
Sinistros a Liquidar	478.778	499.086
Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados	154.650	151.435
Outras Provisões	2.977	2.319
SEGURO SAÚDE	636.284	622.030
Provisão de Prêmios não Ganhos	70.656	68.490
Provisão de Benefícios Concedidos	4.534	4.748
Sinistros a Liquidar	107.547	112.132
Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados	453.547	436.660

(Continua)

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO E 31 DE MARÇO DE 2007

(Em milhares de reais)

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Junho/07	Março/07
VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	46.637	43.050
Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	35.012	31.599
Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	68	77
Provisão de Riscos não Expirados	138	138
Provisão de Excedente Financeiro	4	4
Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	3.019	2.769
Provisão de Insuficiência de Prêmios	1.505	1.472
Provisão de Benefícios a Regularizar	6.846	6.946
Outras Provisões	45	45
PROVISÕES TÉCNICAS -PREVIDÊNCIA		
COMPLEMENTAR - PLANOS NÃO BLOQUEADOS	296.314	281.461
Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	240.681	233.481
Provisão de Riscos não Expirados	303	311
Provisão de Oscilação de Riscos	1	1
Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	36.761	35.598
Provisão de Benefícios a Regularizar	1.164	787
Provisão de Excedente Financeiro	15.636	9.534
Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	785	766
Outras Provisões	983	983
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	3.260.208	3.526.959
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	3.260.208	3.526.959
CONTAS A PAGAR	1.441.971	1.752.359
Obrigações a Pagar	846.704	1.086.050
Provisão para Tributos Diferidos	54.427	48.051
Empréstimos e Financiamentos	453.662	530.080
Outras Contas a Pagar	87.178	88.178
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E		
RESSEGUROS	2.582	8.322
Outros Débitos Operacionais	2.582	8.322
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS E RESSEGUROS	459.032	444.996
RAMOS ELEMENTARES E VIDA EM GRUPO	346.282	342.710
Provisão de Prêmios não Ganhos	3.280	2.783
Provisão de Insuficiência de Prêmios	20.333	21.580
Sinistros a Liquidar	322.669	318.347
SEGURO SAÚDE	19.837	21.119
Provisão de Benefícios Concedidos	6.870	7.490
Sinistros a Liquidar	12.967	13.629

(Continua)

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS

EM 30 DE JUNHO E 31 DE MARÇO DE 2007

(Em milhares de reais)

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Junho/07	Março/07
VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	92.913	81.167
Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	80.308	68.360
Provisão de Insuficiência de Prêmios	12.225	12.486
Outras Provisões	380	321
PROVISÕES TÉCNICAS -PREVIDÊNCIA		
COMPLEMENTAR - PLANOS NÃO BLOQUEADOS	971.292	940.893
Provisão Matemática de Benefícios a Conceder	681.443	649.995
Provisão de Oscilação de Riscos	209	211
Provisão Matemática de Benefícios Concedidos	233.136	231.782
Provisão de Insuficiência de Contribuição	45.023	44.913
Outras Provisões	11.481	13.992
OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES	385.331	380.389
Provisões Fiscais	91.264	80.172
Provisões Trabalhistas	44.956	45.214
Provisões Cíveis	249.111	255.003
PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO		
CONTROLADORES	263.717	248.405
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.125.646	1.003.230
Capital Social	295.098	295.098
Reservas de Capital	499.011	499.011
Reservas de Reavaliação	143	143
Reservas de Lucros	135.818	144.127
Ajustes com Títulos e Valores Mobiliários	4.425	5.120
Lucros Acumulados	191.151	59.731
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8.189.524	8.403.307

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

**DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RESULTADO
PARA OS PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006
(Em milhares de reais)**

	Junho/07	Junho/06
OPERAÇÕES DE SEGUROS		
PRÊMIOS RETIDOS	3.264.330	3.133.043
Prêmios de Seguros	3.412.533	3.205.251
Prêmios Convênio DPVAT	107.288	113.278
Prêmios cedidos em Co-seguros	(14.505)	(11.648)
Prêmios cedidos em Resseguros	(162.449)	(112.496)
Prêmios Retrocessão	1.219	405
Prêmios cedidos em Consórcios e Fundos	(74.662)	(59.162)
Resgates Seguro de Vida Individual / VGBL	(5.094)	(2.585)
VARIAÇÕES DAS PROVISÕES TÉCNICAS	23.572	(104.204)
PRÊMIOS GANHOS	3.287.902	3.028.839
RENDAS COM TAXA DE GESTÃO	606	-
SINISTROS RETIDOS	(2.242.802)	(2.170.300)
Sinistros Diretos	(2.281.892)	(2.225.308)
Sinistros de Consórcios e Fundos	(43.321)	(33.570)
Serviços de Assistência	(24.846)	(31.888)
Recuperação de Sinistros	85.962	81.717
Salvados e Ressarcimentos	81.725	92.328
Variação da Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados	(60.430)	(53.579)
DESPESAS COM BENEFÍCIOS	(8.978)	(373)
Despesas com Benefícios	(7.722)	(367)
Variação da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	(1.256)	(6)
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO	(340.410)	(333.993)
Comissões	(339.923)	(346.788)
Recuperação de Comissões	5.836	5.510
Outras Despesas de Comercialização	(1.908)	(1.145)
Variação das Despesas de Comercialização Diferidas	(4.415)	8.430
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	(109.327)	(46.371)
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	62.549	71.111
OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	(171.876)	(117.482)

(Continua)

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RESULTADO

PARA OS PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006

(Em milhares de reais)

	Junho/07	Junho/06
OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA		
RENDAS DE CONTRIBUIÇÕES RETIDAS	63.089	65.672
Rendas de Contribuições	63.089	65.672
VARIAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS	(9.808)	(9.932)
RENDAS COM TAXA DE GESTÃO	3.488	-
DESPESAS COM BENEFÍCIOS E RESGATES	(42.800)	(42.320)
Despesas com Benefícios	(17.309)	(15.763)
Despesas com Resgates	(25.465)	(26.571)
Variação da Provisão de Eventos Ocorridos mas não Avisados	(26)	14
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO	(1.331)	(2.002)
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	463	205
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	463	205
OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	-	-
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	13.602	9.743
RESULTADO DA ATIVIDADE FINANCEIRA	11.238	11.994
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(400.125)	(373.270)
DESPESAS COM TRIBUTOS	(104.372)	(88.132)
RESULTADO FINANCEIRO	285.375	137.949
Receitas Financeiras	554.464	561.738
Despesas Financeiras	(269.089)	(423.789)
RESULTADO PATRIMONIAL	(194)	1.039
Receitas/Despesas com Imóveis de Renda	694	563
Ajustes de Investimentos em Controladas e Coligadas	(1.235)	(5.742)
Outras Receitas/Despesas Patrimoniais	347	6.218
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	(711)	(8.273)
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	404.905	180.475
Imposto de Renda	(118.952)	(56.472)
Contribuição Social	(44.654)	(23.373)
Participações sobre o Resultado	(15.154)	(5.423)
RESULTADO APÓS IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	226.145	95.207
Participações de Acionistas não Controladores	(33.272)	(31.546)
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	192.873	63.661

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

16.01 - OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES

INFORMAÇÕES SOBRE SERVIÇOS PRESTADOS DA AUDITORIA EXTERNA

A Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes teve seu contrato renovado pela Companhia em 2007, para a prestação de serviços de auditoria externa, relacionados os exames das demonstrações financeiras (individual e consolidada), até 31 de dezembro de 2009. Adicionalmente, a empresa de auditoria foi contratada para revisar, mensalmente, a apuração do imposto de renda pessoa jurídica, da contribuição social sobre o lucro, do PIS e da COFINS da Companhia e de certas subsidiárias e para executar procedimentos pré-acordados sobre a proposta de reajuste das contraprestações pecuniárias dos planos privados de assistência complementar à saúde médico-hospitalares com ou sem cobertura odontológica, contratados por pessoas físicas ou jurídicas conforme definição da RN 128 da Agência Nacional de Saúde Suplementar - ANS para certas subsidiárias do segmento de seguro saúde. Os serviços acima descritos montam a R\$263 mil que representam 11% do total dos honorários contratados pela Companhia em relação aos serviços de auditoria externa.

A Companhia, em discussão com seus auditores independentes, concluiu que estes serviços são consistentes com a função do auditor independente e não representam nenhuma violação das normas de independência aplicáveis e não afetam a objetividade dos auditores, em razão do escopo e dos procedimentos executados.

Para evitar a existência de conflito de interesse, perda de independência ou objetividade dos auditores independentes, a Companhia se pauta no seu Código de Ética e Conduta Empresarial.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

17.01 - RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL - SEM RESSALVA

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE REVISÃO ESPECIAL

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

1. Efetuamos uma revisão especial das Informações Trimestrais – ITR, individuais e consolidadas, da Sul América S.A. (“Companhia”) e controladas, referentes ao trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2007, elaboradas sob a responsabilidade da Administração da Companhia e de suas controladas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, compreendendo os balanços patrimoniais, individual e consolidado, e as respectivas demonstrações do resultado e os relatórios de desempenho. Adicionalmente, revisamos as demonstrações do resultado, individuais e consolidadas, relativas ao trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2006. Não revisamos as demonstrações financeiras das controladas Brasilveículos Companhia de Seguros, Brasilsaúde Companhia de Seguros e Alutrens Participações S.A., referentes ao trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2007, cujos ativos representavam 15,52% do ativo total consolidado em 30 de junho de 2007, cujos prêmios de seguros representavam 13,59% dos prêmios de seguros consolidados e cujos resultados credores de equivalência patrimonial totalizavam, na controladora, R\$13.050 mil, referentes ao semestre findo naquela data (Brasilveículos Companhia de Seguros, Brasilsaúde Companhia de Seguros e Brasilseg Participações S.A., cujos prêmios de seguros representavam 14,33% dos prêmios de seguros consolidados e cujos resultados credores de equivalência patrimonial totalizavam, na controladora, R\$14.061 mil, referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2006). Essas demonstrações financeiras foram revisadas e/ou examinadas por outros auditores independentes, e nosso relatório de revisão especial, no que se refere aos valores dos ativos, dos passivos e dos resultados dessas controladas, está baseado, exclusivamente, nos relatórios de revisão limitada e/ou pareceres desses auditores independentes.
2. Nossa revisão foi efetuada de acordo com as normas específicas estabelecidas pelo Ibracon - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, em conjunto com o Conselho Federal de Contabilidade - CFC, e consistiu, principalmente, de: (a) indagação e discussão com os administradores responsáveis pelas áreas contábil, financeira e operacional da Companhia e suas controladas, quanto aos critérios adotados na elaboração das Informações Trimestrais; e (b) revisão das informações e dos eventos subseqüentes que tenham ou possam vir a ter efeitos relevantes sobre a situação financeira e operações da Companhia e suas controladas.
3. Baseados em nossa revisão especial e nos relatórios de revisão limitada e/ou pareceres de outros auditores independentes, não temos conhecimento de nenhuma modificação

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

17.01 - RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL - SEM RESSALVA

relevante que deva ser feita nas Informações Trimestrais referidas no parágrafo 1 para que as mesmas estejam de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, especificamente aplicáveis à elaboração das informações trimestrais obrigatórias.

4. A revisão das Informações Trimestrais referentes ao trimestre e semestre findos em 30 de junho de 2007 foi efetuada em conjunto com o exame das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Sul América S.A. e controladas para o semestre findo nessa mesma data, sobre as quais emitimos parecer, sem ressalvas, datado de 7 de agosto de 2007 (exceto quanto aos assuntos mencionados nas notas explicativas nºs 2, 6 item (b), 13 item (1), 17.2, 17.3 e 22 itens (b) e (c), para os quais a data é 1º de outubro de 2007), que mencionava que as demonstrações financeiras de certas controladas foram auditadas por outros auditores independentes, e que nossa opinião, no que se refere aos montantes de ativos, passivos e resultados dessas controladas foi baseada, exclusivamente, nos pareceres desses auditores.
5. Os balanços patrimoniais, individual e consolidado, levantados em 31 de março de 2007, apresentados para fins de comparação, foram por nós revisados, sobre os quais emitimos relatório de revisão especial datado de 15 de maio de 2007, sem ressalvas, que mencionava que as demonstrações financeiras de certas controladas foram revisadas por outros auditores independentes, e que nossa revisão, no que se refere aos montantes de ativos, passivos e resultados dessas controladas, foi baseada, exclusivamente, no relatório de revisão limitada desses auditores independentes.

Rio de Janeiro, 7 de agosto de 2007 (exceto quanto aos assuntos mencionados nas notas explicativas nºs 2, 6 item (b), 13 item (1), 17.2, 17.3 e 22 itens (b) e (c) às informações trimestrais, para os quais a data é 1º de outubro de 2007).

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
CRC nº. 2 SP 011609/O-8 "F" RJ

José Barbosa da Silva Júnior
Contador
CRC nº. 1 SP 128132/O-0 S/RJ

As folhas das ITR, revisadas por nós, estão rubricadas tão-somente para fins de identificação.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

18.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	27.208	51.474	25.739	49.071
3.02	Deduções da Receita Bruta	(3.877)	(7.335)	(3.670)	(6.995)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	23.331	44.139	22.069	42.076
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(56)	(56)	0	0
3.05	Resultado Bruto	23.275	44.083	22.069	42.076
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	64.004	84.047	(42.013)	(3.484)
3.06.01	Com Vendas	0	0	0	0
3.06.02	Gerais e Administrativas	(7.074)	(13.242)	(6.178)	(11.959)
3.06.03	Financeiras	(6.171)	(21.511)	(23.686)	(26.340)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	7.120	13.182	39.674	75.971
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(13.291)	(34.693)	(63.360)	(102.311)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	93	141
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	0	0	0	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	77.249	118.800	(12.242)	34.674
3.07	Resultado Operacional	87.279	128.130	(19.944)	38.592
3.08	Resultado Não Operacional	2.496	2.546	0	(332)
3.08.01	Receitas	2.576	2.642	0	0
3.08.02	Despesas	(80)	(96)	0	(332)
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	89.775	130.676	(19.944)	38.260
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(1.837)	(2.488)	(1.033)	(2.563)
3.11	IR Diferido	0	0	0	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	(562)	(961)	0	(234)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMÉRICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

18.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.12.01	Participações	(562)	(961)	0	(234)
3.12.02	Contribuições	0	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	(3.697)	(3.697)	0	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	83.679	123.530	(20.977)	35.463
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	2.438	2.438	1.243	1.243
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	34,32281	50,66858		28,53017
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)			(16,87611)	

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.02 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA CONTROLADA/COLIGADA

Controlada/Coligada : SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.

A SAEPAR – Serviços e Participações S.A. constituída em 26 de julho de 2000, com sede no estado do Rio de Janeiro, é uma companhia de capital fechado com o objetivo de prestação de serviços de apoio administrativo e operacional necessários à produção e execução das atividades de seguro e capitalização, e investimento em outras empresas, principalmente da área de seguros.

A Companhia obteve no semestre findo em 30 de junho de 2007 um lucro operacional de R\$123.531 mil (R\$35.463 mil em 30 de junho de 2006), oriundos, principalmente, do resultado positivo de equivalência patrimonial no montante de R\$118.800 mil (R\$34.674 mil em 30 de junho de 2006) de sua investida que opera em seguros de ramos elementares e de sua investida operadora classificada como seguradora especializada em seguro saúde, como se segue:

	R\$ Mil		
	% de participação em 30 de junho de 2007	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Companhias investidas			
Sul América Companhia Nacional de Seguros	73,23	103.791	22.768
Sul América Companhia de Seguro Saúde	3,60	15.009	11.906
Total		118.800	34.674

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE

18.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.01	Operações de Seguros	186.161	237.184	23.629	98.023
3.01.01	Prêmios de Seguros Ganhos	478.225	825.819	339.080	682.869
3.01.02	Sinistros Retidos	(290.298)	(585.060)	(313.035)	(580.342)
3.01.03	Despesas de Comercialização	(1.766)	(3.575)	(2.416)	(4.504)
3.01.04	Outras Receitas e Despesas	0	0	0	0
3.02	Operações de Resseguros	0	0	0	0
3.02.01	Prêmios de Resseguros Ganhos	0	0	0	0
3.02.02	Sinistros Retidos	0	0	0	0
3.02.03	Despesas de Comercialização	0	0	0	0
3.02.04	Outras Receitas e Despesas	0	0	0	0
3.03	Operações de Previdência Complementar	0	0	0	0
3.03.01	Rendas de Contribuições Retidas	0	0	0	0
3.03.02	Variações das Provisões Técnicas	0	0	0	0
3.03.03	Despesas com Benefícios e Resgates	0	0	0	0
3.03.04	Despesas de Comercialização	0	0	0	0
3.03.05	Outras Receitas e Despesas	0	0	0	0
3.04	Operações de Capitalização	0	0	0	0
3.04.01	Receita Líquida com Títs. Capitalização	0	0	0	0
3.04.02	Variações das Provisões Técnicas	0	0	0	0
3.04.03	Despesas com Resgates e Sorteios	0	0	0	0
3.04.04	Despesas de Comercialização	0	0	0	0
3.04.05	Outras Receitas e Despesas	0	0	0	0

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE

18.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.05	Resultado Bruto	186.161	237.184	23.629	98.023
3.06	Despesas Administrativas	(41.129)	(63.558)	(26.317)	(55.358)
3.06.01	Despesas com Pessoal Próprio	(6.351)	(14.071)	(10.188)	(18.737)
3.06.02	Despesas com Serviços de Terceiros	(5.688)	(11.031)	(5.529)	(11.851)
3.06.03	Despesas com Localização e Funcionamento	(4.900)	(9.380)	(7.166)	(16.248)
3.06.04	Despesas com Publicidade e Propaganda	(15)	(30)	(19)	(33)
3.06.05	Despesas com Tributos	(23.124)	(27.271)	(3.029)	(9.337)
3.06.06	Despesas com Publicações	(24)	(138)	(26)	(132)
3.06.07	Despesas com Donativos e Contribuições	(133)	(271)	(101)	(267)
3.06.08	Outras Despesas Administrativas	(894)	(1.366)	(259)	1.247
3.07	Resultado Financeiro	(10.576)	16.100	4.174	15.842
3.07.01	Receitas Financeiras	27.873	62.024	19.088	38.976
3.07.02	Despesas Financeiras	(38.449)	(45.924)	(14.914)	(23.134)
3.08	Outras Receitas e Despesas Operacionais	(60.990)	(65.014)	853	(1.132)
3.09	Resultado de Equivalência Patrimonial	38.660	78.702	(5.952)	50.279
3.09.01	Receitas de Equivalência Patrimonial	38.660	78.702	(5.952)	50.279
3.09.02	Despesas de Equivalência Patrimonial	0	0	0	0
3.10	Resultado Operacional	112.126	203.414	(3.613)	107.654
3.11	Resultado Não Operacional	18	68	360	(31)
3.11.01	Resultado Alienação Bens do Permanente	18	68	0	(60)
3.11.02	Perda na Reavaliação de Imóveis	0	0	(1)	70
3.11.03	Resultado de Outras Operações	0	0	361	(41)

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

CONTROLADA/COLIGADA

DENOMINAÇÃO SOCIAL
SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE

18.01 - DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA (Reais Mil)

1 - CÓDIGO	2 - DESCRIÇÃO	3 - 01/04/2007 a 30/06/2007	4 - 01/01/2007 a 30/06/2007	5 - 01/04/2006 a 30/06/2006	6 - 01/01/2006 a 30/06/2006
3.12	Resultado Antes Tributação/Participações	112.144	203.482	(3.253)	107.623
3.13	Provisão para IR e Contribuição Social	(29.622)	(46.616)	2.578	(11.618)
3.14	IR Diferido	(3.122)	(7.426)	(4.214)	(9.749)
3.15	Participações/Contribuições Estatutárias	(2.686)	(1.343)	0	0
3.15.01	Participações	(2.686)	(1.343)	0	0
3.15.01.01	Empregados	(2.686)	(1.343)	0	0
3.15.01.02	Administradores	0	0	0	0
3.15.01.03	Debenturistas	0	0	0	0
3.15.01.04	Outras Participações	0	0	0	0
3.15.02	Contribuições	0	0	0	0
3.16	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	32.000	32.000	0	0
3.18	Lucro/Prejuízo do Período	108.714	180.097	(4.889)	86.256
	NÚMERO AÇÕES, EX-TESOURARIA (Mil)	79.249	79.249	81.337	81.337
	LUCRO POR AÇÃO (Reais)	1,37180	2,27255	0,00000	1,06048
	PREJUÍZO POR AÇÃO (Reais)			(0,06011)	

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.02 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA CONTROLADA/COLIGADA

Controlada/Coligada : SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE

A **SUL AMÉRICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE** é uma sociedade anônima de capital fechado, com sede no estado do Rio de Janeiro, autorizada pela Agência Nacional de Saúde Suplementar - (ANS) a funcionar como operadora classificada como seguradora especializada em saúde. No Sistema Sulamérica Seguros, opera principalmente com seguro saúde individual, cujo desempenho no segundo trimestre de 2007 e de 2006, relativo ao prêmio ganho, a sinistralidade e ao comissionamento, estão demonstrados a seguir:

Em R\$ mil						
RAMO	2º trimestre de 2007			2º trimestre de 2006		
	PRÊMIO GANHO	SINISTRA-LIDADE	COMISSIO-NAMENTO	PRÊMIO GANHO	SINISTRA-LIDADE	COMISSIO-NAMENTO
Saúde Individual	478.224	60,7%	0,6%	338.211	92,3%	0,7%

As operações de seguros da Companhia apresentaram resultados positivos em 2007 e 2006. Entre as ações que contribuíram para os resultados positivos destacamos o maior controle dos custos operacionais, tanto nos processos internos como, também, no relacionamento com fornecedores e prestadores de serviços. O total de prêmios ganhos apresentou um aumento de 41,0% em relação ao mesmo período de 2006, motivado pela cobrança retroativa da diferença de prêmios para os segurados do estado de São Paulo no montante de R\$126.453 mil. Esta cobrança decorre do trânsito em julgado, em 30 de maio de 2007, da Ação Civil Pública do Ministério Público Estadual do Estado de São Paulo - MPE-SP - que corroborou a competência da ANS para estabelecer os índices de reajustes dos planos individuais contratados antes de 1º de janeiro de 1999, autorizando portanto, a aplicação integral dos índices de reajuste resultantes do cálculo estabelecido no Termo de compromisso.

A Companhia firmou acordo (homologado na referida Ação Civil Pública) com MPE-SP estabelecendo a forma de execução da sentença. Em consequência, a diferença de prêmios a serem cobrados para os segurados ativos na data de cobrança do estado de São Paulo foi reconhecida contabilmente em junho de 2007 na rubrica prêmios a receber no ativo circulante e na rubrica títulos e créditos a receber no ativo realizável a longo prazo, em contra-partida da rubrica de prêmios emitidos, e será cobrada em até 12 parcelas mensais e iguais, a partir de setembro de 2007. Para fazer face à inadimplência esperada dos prêmios parcelados e as despesas a serem incorridas na cobrança destes prêmios, decorrente da cobrança parcelada, e outras despesas pela cobrança do prêmio retroativo, foi constituída uma provisão na ordem de 40% do montante de prêmios emitidos, no montante de R\$50.581 mil. Esta provisão foi registrada em contra-partida da rubrica Outras Despesas Operacionais.

O resultado de equivalência patrimonial apresentou um aumento de R\$38.547 mil quando comparado com o mesmo período em 2006 resultado principalmente, de suas controladas diretas Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A., Sul América Seguro Saúde S.A. e Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

99999-7 SUL AMÉRICA S.A.

29.978.814/0001-87

18.02 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA CONTROLADA/COLIGADA

Controlada/Coligada : SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE

Em função das razões expostas acima, o lucro líquido apresentou um aumento de R\$80.499 mil no período comparado.

A participação da Companhia no Sistema SulAmérica Seguros, em termos de Prêmios Ganhos, foi de 27,9%, no trimestre.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-7	SUL AMÉRICA S.A.	29.978.814/0001-87

VERIFICAÇÃO DE ERROS

GRUPO	QUADRO	CAMPO	TIPO DE ERRO	DESCRIÇÃO DO ERRO
01	02	08	02	Telefone da Sede vazio
01	02	09	02	Telefone da Sede vazio
01	02	10	02	Telex da Sede vazio
01	02	13	02	Fax da Sede vazio
01	02	14	02	Fax da Sede vazio
01	03	09	02	Telefone do DRI vazio
01	03	10	02	Telefone do DRI vazio
01	03	11	02	Telex do DRI vazio
01	03	14	02	Fax do DRI vazio
01	03	15	02	Fax do DRI vazio
01	05	4/1	02	Quantidade de ações ordinárias em tesouraria no trimestre atual vazia
01	05	5/1	02	Quantidade de ações preferenciais em tesouraria no trimestre atual vazia
01	05	6/1	02	Quantidade total de ações em tesouraria no trimestre atual vazia
01	05	4/2	02	Quantidade de ações ordinárias em tesouraria no Trimestre Anterior vazia
01	05	5/2	02	Quantidade de ações preferenciais em tesouraria no trimestre anterior vazia
01	05	6/2	02	Quantidade total de ações em tesouraria no trimestre anterior vazia
01	05	4/3	02	Quantidade de ações ordinárias em tesouraria no igual trimestre do exercício anterior vazia
01	05	5/3	02	Quantidade de ações preferenciais em tesouraria no igual trimestre do exercício anterior vazia
01	05	6/3	02	Quantidade total de ações em tesouraria no igual trimestre do exercício anterior vazia
01	08		02	Proventos em dinheiro não preenchidos
01	09		02	Capital Social Subscrito e Alterações no Exercício Social em Curso não preenchido
10	01		02	Características da Emissão Pública ou Particular de Debêntures não preenchido
11	01		02	Pedidos/Contratos Firmados não preenchido
18	01.01		02	Demonstração do Resultado de Controlada/Coligada sem valores - Cia nº 02
18	02		02	Comentário do Desempenho de Controlada/Coligada não preenchido - Cia nº 02

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-7	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL SUL AMÉRICA S.A.	3 - CNPJ 29.978.814/0001-87

ÍNDICE

GRUPO	QUADRO	DESCRIÇÃO	PÁGINA
01	01	IDENTIFICAÇÃO	1
01	02	SEDE	1
01	03	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)	1
01	04	REFERÊNCIA DO ITR	1
01	05	COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL	2
01	06	CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA	2
01	07	SOCIEDADES NÃO INCLuíDAS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS	2
01	08	PROVENTOS EM DINHEIRO	2
01	09	CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO	3
01	10	DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES	3
02	01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO	4
02	02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO	5
03	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	6
04	01	NOTAS EXPLICATIVAS	8
05	01	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA COMPANHIA NO TRIMESTRE	68
06	01	BALANÇO PATRIMONIAL ATIVO CONSOLIDADO	69
06	02	BALANÇO PATRIMONIAL PASSIVO CONSOLIDADO	71
07	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO	73
08	01	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE	76
09	01	PARTICIPAÇÃO EM SOCIEDADES CONTROLADAS E/OU COLIGADAS	78
12	01	COMENTÁRIO SOBRE O COMPORTAMENTO DAS PROJEÇÕES EMPRESARIAIS	79
13	01	PROJEÇÕES EMPRESARIAIS	80
15	01	PROJETOS DE INVESTIMENTO	81
16	01	OUTRAS INFORMAÇÕES QUE A COMPANHIA ENTENDA RELEVANTES	82
17	01	RELATÓRIO DA REVISÃO ESPECIAL	93
		SAEPAR SERV.PARTICIPAÇÕES S.A.	
18	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA	95
18	02	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA CONTROLADA/COLIGADA	97
		SUL AMERICA CIA.NACIONAL DE SEGUROS	
		SUL AMERICA COMPANHIA DE SEGURO SAÚDE	
18	01	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA CONTROLADA/COLIGADA	98
18	02	COMENTÁRIO DO DESEMPENHO DA CONTROLADA/COLIGADA	101
		VERIFICAÇÃO DE ERROS	103

-
- ANEXO IX - Declaração do Artigo 56 da Instrução CVM 400 da Companhia.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2007

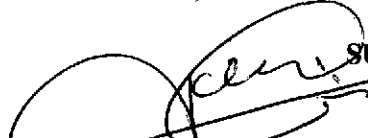
Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Superintendência de Registro – SRE
Rua Sete de Setembro, 111 – 33º andar
Rio de Janeiro – RJ
At.: Ilmo. Sr. Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Ref.: Pedido de Registro de Oferta Pública Primária de Ações Ordinárias da Sul América S.A.

Prezados Senhores,

Sul América S.A., sociedade anônima com sede na Rua da Quitanda no 86, 7º andar (parte), na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, CEP: 20091-005, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 29.978.814/0001-87 ("Companhia"), representada por seu Diretor-Presidente **Patrick Antônio Claude de Larragoiti Lucas**, brasileiro, casado, administrador de empresas, portador do documento de identidade nº 004.785.073-0, expedida pelo DETRAN, e inscrito no CPF/MF sob o nº 718.245.297-91 e por seu Diretor de Relações com Investidores, **Arthur Farne d'Amoed Neto**, brasileiro, casado, engenheiro, portador do documento de identidade nº 46.943-D, emitido pelo CREA/RJ e inscrito no CPF/MF sob o nº 433.574.747/00, ambos com escritório na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Rua da Quitanda no 86, 5º andar (parte), CEP: 20091-005, vem, pela presente, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 ("Instrução CVM 400"), declarar que:

- (i) o prospecto preliminar da oferta pública primária de certificados de depósitos de ações ("Units"), representativos de 1 (uma) ação ordinária e 2 (duas) ações preferenciais de emissão da Companhia ("Oferta Pública" e "Prospecto Preliminar") contém, e o prospecto definitivo da Oferta Pública ("Prospecto Definitivo") conterá, as informações relevantes e necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta Pública, das Units a serem ofertadas da Companhia, suas atividades, situação econômico-financeira, dos riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes;
- (ii) o Prospecto Preliminar foi, e o Prospecto Definitivo será, elaborado de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM 400; e
- (iii) as informações prestadas e a serem prestadas, por ocasião do arquivamento do Prospecto Preliminar e do Prospecto Definitivo, respectivamente, assim como toda e qualquer informação fornecida ao mercado por ocasião do registro e fornecida ao mercado durante a Oferta Pública, são e serão verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes.


SUL AMÉRICA S.A.
Patrick Antônio Claude de Larragoiti Lucas
Diretor-Presidente


Arthur Farne d'Amoed Neto
Diretor de Relações com Investidores

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO X - Declaração do Artigo 56 da Instrução CVM 400 do Coordenador Líder.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

São Paulo, 17 de setembro de 2007.

Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Rua Sete de Setembro 111, 33º andar
20159-900 Rio de Janeiro, RJ

At.: Superintendência de Registro da Comissão de Valores Mobiliários – SRE
Sr. Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Distribuição Pública Primária de Units
de Emissão de SulAmérica S.A.
Declaração

UNIBANCO – UNIÃO DE BANCOS BRASILEIROS S.A., com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Eusébio Matoso 891, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica sob o n.º 33.700.394/0001-40, neste ato representado nos termos de seu estatuto social ("Coordenador Líder"), vem, no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição primária de 21.739.132 (vinte e um milhões, setecentos e trinta e nove mil, cento e trinta e dois) certificados de depósito de ações, nominativos, escriturais e sem valor nominal, representando, cada um, uma ação ordinária e duas ações preferenciais de emissão de SulAmérica S.A. ("Companhia"), todas nominativas, escriturais e sem valor nominal ("Units") ("Oferta"), nos termos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, ("Instrução CVM 400") declarar:

CONSIDERANDO que:

- I. o Coordenador Líder foi assessorado por consultores legais na implementação da Oferta;
- II. para realização da Oferta, está sendo realizada auditoria jurídica na Companhia e em suas controladas, iniciada em julho de 2007 ("Auditoria"), sendo que a Auditoria prosseguirá até a divulgação do prospecto definitivo da Oferta ("Prospecto Definitivo");
- III. por solicitação do Coordenador Líder, os auditores independentes da Companhia estão participando da elaboração e revisão do prospecto preliminar da Oferta ("Prospecto Preliminar") e participarão da elaboração e revisão do Prospecto Definitivo e emitirão para o Coordenador Líder uma carta de conforto substancialmente nos termos do Pronunciamento IBRACON NPA n.º 12;

- IV. a Companhia disponibilizou os documentos que considerou relevantes para a Oferta;
- V. além dos documentos a que se refere o item IV acima foram solicitados pelo Coordenador Líder documentos e informações adicionais relativos à Companhia;
- VI. conforme informações prestadas pela Companhia, a Companhia disponibilizou, para análise do Coordenador Líder e dos consultores legais, todos os documentos, bem como foram prestadas todas as informações consideradas relevantes sobre os negócios da Companhia, para permitir aos investidores a tomada de decisão fundamentada sobre a Oferta; e
- VII. a Companhia, em conjunto com o Coordenador Líder, participou da elaboração do Prospecto Preliminar e participou da elaboração do Prospecto Definitivo, diretamente e através de seus consultores legais;

o Coordenador Líder declara que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que (i) o Prospecto Preliminar contivesse e o Prospecto Definitivo contenha, nas suas respectivas datas de publicação, as informações relevantes fornecidas pela Companhia, necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as Units, a Companhia, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (ii) o Prospecto Preliminar foi elaborado e o Prospecto Definitivo será elaborado de acordo com as normas pertinentes, incluindo a Instrução CVM 400; e (iii) as informações prestadas pela Companhia, por ocasião do arquivamento do Prospecto Preliminar e do Prospecto Definitivo, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

UNIBANCO – UNIÃO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.

Nome:

Cargo:

Bruno Padilha de Lima Costa
Diretor

Nome:

Cargo:

DEMOSTHENES MADUREIRA
DE PINHO NETO

Diretor Vice-Presidente

Parte IV – Demonstrações Financeiras

- ANEXO XI - Demonstrações Financeiras da Companhia relativas aos Exercícios Sociais Findos em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006 e respectivo parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.
- ANEXO XII - Demonstrações Financeiras da Companhia em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, semestres findos em 30 de junho de 2007 e de 2006 e parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO XI - Demonstrações Financeiras da Companhia relativas aos Exercícios Sociais Findos em 31 de Dezembro de 2004, 2005 e 2006 e respectivo parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Sul América S.A. e Controladas

*Demonstrações Financeiras
Referentes aos Exercícios Findos
em 31 de Dezembro de 2006, 2005 e 2004
e Parecer dos Auditores Independentes*

Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

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

1. Examinamos os balanços patrimoniais individuais (controladora) e consolidados da Sul América S.A. (“Companhia”) e controladas, levantados em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, e as respectivas demonstrações dos resultados, das mutações do patrimônio líquido (controladora) e das origens e aplicações de recursos correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras. Não examinamos as demonstrações financeiras das controladas Brasilveículos Companhia de Seguros, Brasilsaúde Companhia de Seguros e Alutrens Participações S.A., referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006 (Brasilveículos Companhia de Seguros, Brasilsaúde Companhia de Seguros e Brasilseg Participações S. A. referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e 2004), cujos ativos representavam 15,23% do ativo total consolidado em 31 de dezembro de 2006 (14,73% e 13,87% em 31 de dezembro de 2005 e 2004, respectivamente), cujos prêmios de seguros representavam 14,96% dos prêmios de seguros consolidados referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006 (12,53% e 10,69% referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e 2004, respectivamente) e cujos resultados credores de equivalência patrimonial, na controladora, totalizavam R\$21.886 mil referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006 (R\$17.206 mil e R\$10.113 mil referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e 2004, respectivamente). Essas demonstrações financeiras foram examinadas por outros auditores independentes, e as nossas opiniões, no que se refere aos valores dos ativos, dos passivos e dos resultados dessas controladas estão baseadas, exclusivamente, nos pareceres desses auditores.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas brasileiras de auditoria e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume das transações e o sistema contábil e de controles internos da Companhia e controladas; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia e controladas, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

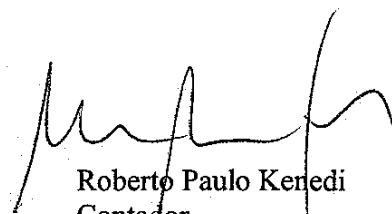
Sul América S.A.

3. Em nossa opinião, com base em nossos exames e nos pareceres de outros auditores independentes, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, individual e consolidada, da Sul América S.A. e controladas em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, os resultados de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido (controladora) e as origens e aplicações de seus recursos correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2007



DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
CRC-2SP 011.609/O-8 "F"-RJ



Roberto Paulo Kenedi
Contador
CRC/RJ 081.401/O-5

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
ATIVO						
ATIVO CIRCULANTE	24.197	2.135	8.417	3.927.432	4.542.304	3.801.194
DISPONÍVEL	1.109	116	143	74.071	63.311	23.352
Caixa e bancos	1.109	116	143	74.071	63.311	23.352
APLICAÇÕES (Nota 4.2.3)	915	-	-	2.335.409	3.099.624	2.485.073
Títulos de renda fixa	915	-	-	2.188.732	2.975.721	2.404.304
Títulos de renda variável	-	-	-	77.885	59.380	23.989
Quotas de fundos de investimentos	-	-	-	66.078	63.691	54.056
Outras aplicações	-	-	-	3.273	2.266	2.986
(-) Provisão para desvalorização	-	-	-	(559)	(1.434)	(262)
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	-	953.763	856.014	797.164
Prêmios a receber (Nota 5)	-	-	-	901.161	817.189	751.889
Operações com seguradoras	-	-	-	46.804	38.066	22.897
Operações com resseguradoras	-	-	-	40.950	23.497	40.863
Outros créditos operacionais	-	-	-	39.320	37.788	42.978
(-) Provisão para riscos de créditos (Nota 5.1)	-	-	-	(74.472)	(60.526)	(61.463)
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA	-	-	-	-	-	69
Valores a receber	-	-	-	-	-	69
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	22.173	2.019	8.274	248.972	240.723	244.025
Títulos e créditos a receber	20.314	1.534	6.068	66.580	66.424	58.190
Créditos tributários e previdenciários (Nota 6)	3.393	2.019	3.740	189.454	184.526	199.714
Outros créditos	-	-	-	4.831	2.557	2.898
(-) Provisão para riscos de créditos	(1.534)	(1.534)	(1.534)	(11.893)	(12.784)	(16.777)
OUTROS VALORES E BENS	-	-	-	73.566	56.292	51.936
DESPESAS ANTECIPADAS	-	-	-	2.795	3.600	3.479
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	-	-	-	238.856	222.740	196.096
Seguros e resseguros (Nota 9)	-	-	-	237.102	221.086	194.682
Previdência (Nota 9.2)	-	-	-	1.754	1.654	1.414
ATIVO NÃO CIRCULANTE	934.182	793.595	962.140	4.199.692	2.767.508	2.512.167
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	24.338	13.029	24.244	3.862.858	2.546.640	2.254.532
APLICAÇÕES	10	18	9	1.597.650	690.624	629.623
Títulos de renda fixa (Nota 4.2.3)	-	-	-	1.582.156	573.796	497.688
Títulos de renda variável (Nota 4.2.3)	-	-	-	120	111.538	126.497
Quotas de fundos de investimentos (Nota 4.2.3)	-	-	-	10.766	-	-
Outras aplicações	95	181	95	24.267	19.503	24.521
(-) Provisão para desvalorização	(85)	(163)	(86)	(19.659)	(14.213)	(19.083)
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	-	12	232	-
Prêmios a receber (Nota 5)	-	-	-	12	232	-

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004

(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	24.328	13.011	24.235	2.122.055	1.712.047	1.479.580
Títulos e créditos a receber	-	-	-	-	99	24.161
Créditos tributários e previdenciários (Nota 6)	5.119	8.604	12.957	656.122	707.837	617.655
Depósitos judiciais e fiscais (Nota 14)	316	299	89	1.589.012	1.214.919	970.840
Outros créditos a receber	23.511	8.756	14.109	58.449	51.927	44.569
(-) Provisão para riscos de créditos (Nota 5.1)	(4.618)	(4.648)	(2.920)	(181.528)	(262.735)	(177.645)
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	-	-	-	143.141	143.737	145.329
Seguros e resseguros (Nota 9)	-	-	-	141.463	143.737	145.329
Previdência (Nota 9.2)	-	-	-	1.678	-	-
PERMANENTE	909.844	780.566	937.896	336.834	220.868	257.635
INVESTIMENTOS	909.811	780.554	937.885	134.894	33.147	68.663
Participações societárias (Nota 7.1)	906.815	777.043	933.860	119.193	2.058	27.498
Imóveis destinados à renda	-	-	-	13.484	26.181	27.651
Outros investimentos (Nota 7.2)	2.996	3.521	4.025	25.808	37.825	49.243
(-) Provisão para desvalorização	-	(10)	-	(16.211)	(21.622)	(24.355)
(-) Depreciação	-	-	-	(7.380)	(11.295)	(11.374)
IMOBILIZADO (Nota 7.3)	-	-	-	162.136	144.170	143.053
Imóveis	-	-	-	141.137	138.596	143.134
Bens móveis	-	-	-	158.809	126.833	116.871
Outras imobilizações	-	-	-	2.224	555	562
(-) Depreciação	-	-	-	(140.034)	(121.814)	(117.514)
INTANGÍVEL	33	12	11	275	235	225
DIFERIDO (Nota 7.4)	-	-	-	39.529	43.316	45.694
Despesas de organização, implantação e instalação	-	-	-	63.045	56.324	52.109
Ágio na incorporação	-	-	-	28.939	28.939	28.939
(-) Amortizações	-	-	-	(52.455)	(41.947)	(35.354)
TOTAL DO ATIVO	958.379	795.730	970.557	8.127.124	7.309.812	6.313.361

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
PASSIVO CIRCULANTE	22.596	4.876	55.745	3.816.447	3.771.388	3.354.516
CONTAS A PAGAR	22.596	4.876	55.745	758.645	965.817	588.522
Obrigações a pagar	21.273	4.741	1.308	145.724	154.051	114.599
Impostos e encargos sociais a recolher	195	19	17	69.953	64.971	55.669
Provisões trabalhistas	-	-	-	26.438	21.934	24.027
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	-	-	54.352	406.951	638.381	334.148
Provisão para impostos e contribuições	1.128	116	68	97.777	79.211	60.079
Outras contas a pagar	-	-	-	11.802	7.269	-
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	-	263.487	256.319	256.600
Prêmios a restituir	-	-	-	6.578	15.565	9.685
Operações com seguradoras	-	-	-	23.698	29.813	37.916
Operações com resseguradoras	-	-	-	50.083	45.573	42.999
Corretores de seguros e resseguros	-	-	-	4.737	5.879	88.561
Outros débitos operacionais	-	-	-	178.391	159.489	77.439
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	-	-	-	2.806	1.851	6.827
Débitos de resseguros	-	-	-	233	71	-
Outros débitos operacionais	-	-	-	2.573	1.780	6.827
DEPÓSITOS DE TERCEIROS (Nota 8)	-	-	-	73.345	79.573	55.753
OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES (Nota 14)	-	-	-	53.342	-	-
Contingências trabalhistas	-	-	-	1.777	-	-
Contingências cíveis	-	-	-	51.565	-	-
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS E RESSEGUROS (Nota 9)	-	-	-	2.376.222	2.206.878	2.211.540
RAMOS ELEMENTARES E VIDA EM GRUPO	-	-	-	1.762.704	1.670.446	1.679.698
Provisão de prêmios não ganhos	-	-	-	1.137.835	1.036.903	895.474
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	-	1.237	2.105	2.303
Sinistros a liquidar	-	-	-	421.104	434.870	583.179
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	-	-	-	200.826	194.858	194.254
Outras provisões	-	-	-	1.702	1.710	4.488
SEGURO SAÚDE	-	-	-	575.087	508.755	509.925
Provisão de prêmios não ganhos	-	-	-	67.211	63.948	62.294
Provisão de benefícios concedidos	-	-	-	4.445	3.572	2.857
Sinistros a liquidar	-	-	-	113.295	101.618	109.210
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	-	-	-	390.136	339.617	335.564
VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	-	-	-	38.431	27.677	21.917
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	-	28.290	20.854	15.727
Provisão matemática de benefícios concedidos	-	-	-	53	34	29
Provisão de riscos não expirados	-	-	-	94	-	-
Provisão de excedente financeiro	-	-	-	11	3	1
Provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	-	1.764	64	11
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	-	1.449	1.308	1.222
Provisão de benefícios a regularizar	-	-	-	6.725	5.369	4.927
Outras provisões	-	-	-	45	45	-

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PLANOS NÃO BLOQUEADOS (Nota 9.2)	-	-	-	288.600	260.950	235.274
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	-	227.511	207.212	192.985
Provisão de riscos não expirados	-	-	-	329	337	387
Provisão de oscilação de riscos	-	-	-	1	-	-
Provisão matemática de benefícios concedidos	-	-	-	47.851	48.252	30.173
Provisão de benefícios a regularizar	-	-	-	818	945	1.762
Provisão de excedente financeiro	-	-	-	10.347	2.484	9.322
Provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	-	760	737	645
Outras provisões	-	-	-	983	983	-
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	6.239	6.134	23.570	3.149.716	2.556.375	1.876.779
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	6.239	6.134	23.570	3.149.716	2.556.375	1.876.779
CONTAS A PAGAR	6.239	6.134	23.570	1.444.425	1.056.294	1.009.801
Obrigações a pagar (Nota 15)	6.238	6.134	21.366	1.110.656	791.369	703.996
Provisão para tributos diferidos	-	-	2.204	48.719	71.923	62.206
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	-	-	-	160.000	110.000	159.264
Outras contas a pagar	1	-	-	125.050	83.002	84.335
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	-	8.322	-	-
Outros débitos operacionais	-	-	-	8.322	-	-
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS E RESSEGUROS (Nota 9)	-	-	-	433.406	380.281	42.206
RAMOS ELEMENTARES E VIDA EM GRUPO	-	-	-	341.798	322.222	16.063
Provisão de prêmios não ganhos	-	-	-	2.801	2.566	3.965
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	-	20.207	14.600	12.098
Sinistros a liquidar	-	-	-	318.790	305.056	-
SEGURO SAÚDE	-	-	-	19.010	15.720	4.692
Provisão de benefícios concedidos	-	-	-	7.352	6.126	4.692
Sinistros a liquidar	-	-	-	11.658	9.594	-
VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	-	-	-	72.598	42.339	21.451
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	-	59.708	30.385	10.642
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	-	12.459	11.569	10.809
Outras provisões	-	-	-	431	385	-
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PLANOS NÃO BLOQUEADOS (Nota 9)	-	-	-	897.442	774.581	674.605
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	-	618.697	497.713	420.770
Provisão de oscilação de riscos	-	-	-	301	298	305
Provisão matemática de benefícios concedidos	-	-	-	218.633	215.917	228.354
Provisão de insuficiência de contribuição	-	-	-	44.877	44.124	17.118
Outras provisões	-	-	-	14.934	16.529	8.058

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>						
OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES (Nota 14)	-	-	-	366.121	345.219	150.167
Contingências fiscais	-	-	-	77.999	56.510	20.924
Contingências trabalhistas	-	-	-	41.202	26.308	34.782
Contingências cíveis	-	-	-	246.920	262.401	94.461
PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	-	-	-	230.653	197.329	190.824
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Nota 16)	929.544	784.720	891.242	930.308	784.720	891.242
Capital social nacional	209.917	209.917	209.917	209.917	209.917	209.917
Capital social estrangeiro	85.181	85.181	85.181	85.181	85.181	85.181
Reservas de capital	488.611	488.611	488.519	499.011	497.238	495.583
Reservas de reavaliação	143	8.452	9.325	143	8.452	9.325
Reservas de lucros	143.732	82	107.079	144.127	82	107.079
Ajustes com títulos e valores mobiliários	1.960	(7.523)	(8.779)	1.960	(7.523)	(8.779)
Prejuízos acumulados				(10.031)	(8.627)	(7.064)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	958.379	795.730	970.557	8.127.124	7.309.812	6.313.361

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
OPERAÇÕES DE SEGUROS						
PRÊMIOS RETIDOS	-	-	-	6.293.719	6.089.515	5.759.590
PRÊMIOS DE SEGUROS	-	-	-	6.613.953	6.459.234	6.073.508
Prêmios diretos	-	-	-	6.596.605	6.389.213	6.001.196
Prêmios de co-seguros aceitos	-	-	-	47.506	108.099	100.701
Prêmios de co-seguros cedidos a congêneres	-	-	-	(30.158)	(38.078)	(28.389)
Prêmios cedidos em resseguros	-	-	-	(217.237)	(294.680)	(251.941)
PRÊMIOS DE RETROCESSÕES	-	-	-	1.783	1.224	6.248
PRÊMIOS CEDIDOS EM CONSÓRCIOS E FUNDOS	-	-	-	(98.683)	(72.393)	(66.932)
RESGATES DE SEGURO DE VIDA INDIVIDUAL/VGBL	-	-	-	(6.097)	(3.870)	(1.293)
VARIAÇÕES DAS PROVISÕES TÉCNICAS	-	-	-	(141.558)	(168.145)	(238.519)
PRÊMIOS GANHOS	-	-	-	6.152.161	5.921.370	5.521.071
SINISTROS RETIDOS	-	-	-	(4.392.742)	(4.444.914)	(4.296.421)
Sinistros diretos	-	-	-	(4.806.901)	(4.627.930)	(4.371.011)
Sinistros de cosseguro aceito e retrocessão	-	-	-	(34.344)	(51.198)	(34.278)
Sinistros de consórcios e fundos	-	-	-	(73.607)	(56.156)	(45.666)
Serviços de assistência	-	-	-	(61.818)	(60.222)	(43.173)
Recuperação de sinistros	-	-	-	454.865	169.228	127.556
Salvados e ressarcimentos	-	-	-	182.884	186.358	131.073
Variação da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	-	-	-	(53.821)	(4.994)	(60.922)
DESPESAS COM BENEFÍCIOS	-	-	-	(2.771)	(863)	(873)
Despesas com benefícios	-	-	-	(1.093)	(810)	(890)
Variação da provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	-	(1.678)	(53)	17
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO (Nota 17.2)	-	-	-	(673.246)	(650.810)	(573.107)
Comissões	-	-	-	(692.709)	(684.803)	(633.292)
Recuperação de comissões	-	-	-	10.001	12.180	12.971
Outras despesas de comercialização	-	-	-	(2.725)	(3.042)	(7.280)
Variação das despesas de comercialização diferidas	-	-	-	12.187	24.855	54.494
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS (Nota 17.5)	-	-	-	141.137	131.151	118.841
OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS (Nota 17.6)	-	-	-	(225.514)	(213.997)	(294.097)
OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA						
RENDAS DE CONTRIBUIÇÕES RETIDAS	-	-	-	129.439	113.199	60.665
Rendas de contribuições retidas	-	-	-	129.439	123.499	125.718
Portabilidades aceitas de outras entidades	-	-	-	-	10.192	6.079
Portabilidades cedidas para outras entidades	-	-	-	-	(20.492)	(71.132)
VARIAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS	-	-	-	(25.591)	(39.168)	10.762
DESPESAS COM BENEFÍCIOS E RESGATES	-	-	-	(83.854)	(99.386)	(76.891)
Despesas com benefícios	-	-	-	(33.255)	(32.347)	(28.472)
Despesas com resgates	-	-	-	(50.576)	(66.947)	(48.476)
Variação da provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	-	(23)	(92)	57

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO

PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004

(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO (Nota 17.3)	-	-	-	(3.427)	(5.491)	(6.398)
OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	-	-	-	479	361	1
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	-	-	-	14.303	21.867	23.025
RESULTADO DA ATIVIDADE FINANCEIRA	-	-	-	24.916	17.165	8.264
DESPESAS ADMINISTRATIVAS (Nota 17.4)	1.439	(5.255)	9.411	(763.892)	(712.021)	(764.985)
DESPESAS COM TRIBUTOS	(1.073)	(677)	(1.392)	(158.291)	(133.312)	(111.412)
RESULTADO FINANCEIRO	10.697	10.139	12.880	315.532	119.081	291.598
Receitas financeiras (Nota 17.7)	10.888	17.914	25.288	1.021.780	674.959	749.501
Despesas financeiras (Nota 17.8)	(191)	(7.775)	(12.408)	(706.248)	(555.878)	(457.903)
RESULTADO PATRIMONIAL	158.934	(117.066)	(129.199)	(5.614)	(4.516)	(11.041)
Receitas/Despesas com imóveis de renda	-	-	-	1.025	1.894	1.291
Ajustes de investimentos em controladas e coligadas	159.361	(116.465)	(128.684)	(12.950)	(12.201)	(1.003)
Outras receitas/despesas patrimoniais	(427)	(601)	(515)	6.311	5.791	(11.329)
RESULTADO NÃO OPERACIONAL (Nota 17.9)	(30)	19.608	3.831	(61.560)	18.890	14.906
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	169.967	(93.251)	(104.469)	381.465	38.606	(86.092)
Imposto de renda (Nota 18)	(3.244)	(4.382)	2.552	(100.224)	(56.164)	(4.132)
Contribuição social (Nota 18)	(1.207)	(3.654)	3.205	(67.185)	(45.907)	3.773
Participações sobre o lucro	-	-	-	(22.928)	(13.700)	(6.101)
RESULTADO APÓS IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	165.516	(101.287)	(98.712)	191.128	(77.165)	(92.552)
Participações de acionistas não controladores	-	-	-	(46.916)	(33.138)	(19.986)
RESULTADO ANTES DA REVERSÃO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	165.516	(101.287)	(98.712)	144.212	(110.303)	(112.538)
Juros sobre o capital próprio	(10.285)	(6.583)	(10.902)	9.615	870	1.571
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	155.231	(107.870)	(109.614)	153.827	(109.433)	(110.967)
QUANTIDADE DE AÇÕES	12.385.666.207	12.385.666.207	12.385.666.209	-	-	-
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) POR LOTE DE MIL AÇÕES - R\$	12,53	(8,71)	(8,85)	-	-	-

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

Descrição	Capital social	Reserva especial de ágio na incorporação	Reserva de alienação de ações em tesouraria	Reserva de incentivos fiscais	Total das reservas de capital	Reservas de reavaliação	Reserva legal	Reserva suplementar	Reserva para expansão de negócios	Reserva de lucros a realizar	Total das reservas de lucros	Ajuste com títulos e valores mobiliários	Lucros (prejuízos) acumulados	Total
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003	295.098	25.995	462.425	99	488.519	9.331	29.021	76.373	80.949	30.344	216.687	(8.128)	-	1.001.507
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(651)	-	(651)
Realização de reserva	-	-	-	-	-	(6)	-	-	-	(5.379)	(5.379)	-	5.385	-
Prejuízo do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(109.614)	(109.614)
Compensação de prejuízos acumulados	-	-	-	-	-	-	-	(76.373)	(27.856)	-	(104.229)	-	104.229	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2004	295.098	25.995	462.425	99	488.519	9.325	29.021	-	53.093	24.965	107.079	(8.779)	-	891.242
Constituição de reserva de capital - Incentivos fiscais	-	-	-	92	92	-	-	-	-	-	-	-	-	92
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	-	(873)	-	-	-	(4.770)	(4.770)	1.256	-	1.256
Realização de reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.643	-
Prejuízo do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(107.870)	(107.870)
Compensação de prejuízos acumulados	-	-	-	-	-	-	(28.939)	-	(53.093)	(20.195)	(102.227)	-	102.227	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005	295.098	25.995	462.425	191	488.611	8.452	82	-	-	-	82	(7.523)	-	784.720
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.483	-	9.483
Realização de reserva	-	-	-	-	-	(8.309)	-	-	-	-	-	-	8.309	-
Prejuízo líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	155.231	155.231
Proposta para destinação dos lucros:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	-	-	-	-	-	-	7.761	-	-	-	7.761	-	(7.761)	-
Reservas estatutárias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(108.145)	-
Reserva de lucros a realizar	-	-	-	-	-	-	-	-	108.145	-	108.145	-	(19.435)	-
Reserva suplementar	-	-	-	-	-	-	-	-	19.435	-	19.435	-	(8.309)	-
Dividendos propostos - R\$1,5055 por lote de mil ações	-	-	-	-	-	-	-	8.309	-	-	8.309	-	-	-
ON e R\$1,6561 por lote de mil ações PN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.890)	(19.890)
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006	295.098	25.995	462.425	191	488.611	143	7.843	8.309	108.145	19.435	143.732	1.960	-	929.544

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004
(Em milhares de reais)

	Controladora			Consolidado		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004
LUCRO LÍQUIDO (PREJUÍZO) DO EXERCÍCIO	155.231	(107.870)	(109.614)	153.827	(109.433)	(110.967)
MAIS						
Participações de acionistas não controladores	-	-	-	33.324	6.505	1.335
Depreciações e amortizações	-	-	-	28.358	24.834	38.501
Juros e variações monetárias sobre depósitos judiciais e provisões para contingências	-	-	-	-	128.065	-
Resultado negativo de equivalência patrimonial	-	116.465	128.684	-	-	441
Amortizações de ágio	514	514	514	5.441	5.441	5.441
Prejuízo na venda de investimentos ou imobilizado	-	-	-	3.748	6.757	3.929
Constituição da provisão para perda de investimentos	-	-	-	-	462	1.866
Outros	21	8	71	23	-	17
MENOS						
Resultado positivo de equivalência patrimonial	(159.361)	-	-	(1.082)	(215)	-
Juros e variações monetárias sobre depósitos judiciais e provisões para contingências	-	-	-	(31.880)	-	(45.958)
Lucro na venda de investimentos ou imobilizado	-	-	-	(812)	(36.408)	(11.026)
Ganho de capital	-	(4.180)	-	-	-	-
Outros	(10)	-	-	(7.464)	(39)	-
ATIVIDADES OPERACIONAIS						
Variação das aplicações	(907)	(8)	1.094	(142.810)	(675.552)	(433.682)
Variação dos créditos das operações	-	-	-	(97.529)	(59.013)	(99.964)
Variação de títulos e créditos a receber	(31.471)	17.478	2.943	(145.682)	(182.313)	(198.316)
Variação de outros valores e bens	-	-	-	(17.274)	(4.356)	(7.224)
Variação das despesas antecipadas	-	-	-	805	(121)	645
Variação das despesas de comercialização diferidas	-	-	-	(15.520)	(25.052)	(57.842)
Variação de contas a pagar	17.824	(13.951)	(29.970)	345.411	695.955	161.957
Variação de débitos de operações com seguros e resseguros	-	-	-	15.490	(281)	64.389
Variação de débitos de operações com previdência	-	-	-	955	(4.976)	1.020
Variação de depósitos de terceiros	-	-	-	(6.228)	23.820	(36.036)
Variação de provisões técnicas - Seguros e resseguros	-	-	-	222.469	333.413	371.975
Variação de provisões técnicas - Previdência complementar	-	-	-	150.511	125.652	130.980
Variação de outros passivos contingentes	-	-	-	(149.077)	(507.001)	107.147
Variação de ajustes de TVM (PL)	9.483	1.255	(19)	9.482	1.256	(651)
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	(8.676)	9.711	(6.297)	354.486	(252.600)	(112.023)
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO						
Recebimento pela venda de ativo permanente	22.553	50.600	-	16.773	73.983	28.450
Pagamento pela compra de ativo permanente	(61.644)	(17.407)	-	(161.242)	(36.625)	(27.924)
Dividendos recebidos de controladas e coligadas	58.365	4.747	-	290	140	-
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	19.274	37.940	-	(144.179)	37.498	526
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO						
Distribuição de dividendos	(19.890)	-	-	(19.890)	-	-
Juros sobre o capital (pagos)/recebidos	10.285	6.584	10.902	-	-	-
Empréstimos e financiamentos (Nota 12)	-	(54.352)	(4.603)	(181.430)	254.969	91.519
Constituição de reservas	-	92	-	1.773	92	-
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	(9.605)	(47.678)	6.299	(199.547)	255.061	91.519
AUMENTO (REDUÇÃO) NAS DISPONIBILIDADES	993	(27)	2	10.760	39.959	(19.978)
DISPONIBILIDADES NO INÍCIO DO EXERCÍCIO	116	143	141	63.311	23.352	43.330
DISPONIBILIDADES NO FINAL DO EXERCÍCIO	1.109	116	143	74.071	63.311	23.352
AUMENTO (REDUÇÃO) NAS DISPONIBILIDADES	993	(27)	2	10.760	39.959	(19.978)

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006, 2005 E 2004

(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Sul América S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado, constituída em 13 de março de 1978, com sede no Estado do Rio de Janeiro. Participa, por intermédio das controladas diretas e indiretas, nos segmentos de seguros elementares, vida, saúde e previdência complementar, prestação de serviços de assistência à saúde bem como na administração de recursos de terceiros e administração de fundos de investimentos.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras anexas foram elaboradas e estão apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Essas demonstrações financeiras incorporam as alterações introduzidas pelos seguintes principais normativos contábeis:

- (I) Normas e Procedimentos de Contabilidade (NPC) nº 27 – Apresentação e Divulgações, emitida pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) em 3 de outubro de 2005, e aprovado pela Deliberação nº 488, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), naquela mesma data, e pela Circular nº 334, de 2 de janeiro de 2007, emitida pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), que facultou a sua adoção em dezembro de 2006;
- (II) Normas e Procedimentos de Contabilidade (NPC) nº 22 - Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas, emitida pelo IBRACON, em 3 de outubro de 2005 e aprovada pela Circular SUSEP nº 314 de 28 de dezembro de 2005. A reclassificação dos depósitos judiciais, classificados no ativo, para o passivo, como redutor da conta “provisão para contingências”, previsto neste normativo, no entanto, não foi efetuada em função de não estar prevista no plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras instituídas pela SUSEP e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS);
- (III) Circular SUSEP nº 314, de 28 de dezembro de 2005, que instituiu o novo plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras das sociedades seguradoras, resseguradoras, de capitalização e entidades abertas de previdência complementar a partir de 1º de janeiro de 2006.

As principais alterações introduzidas foram:

- Apresentação do grupo Não Circulante no ativo e no passivo;
- Os valores referentes aos questionamentos relativos a ilegalidade ou inconstitucionalidade de tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, anteriormente classificados na rubrica Contingências Fiscais, foram reclassificados para a rubrica Contas a Pagar - Obrigações a Pagar, no passivo não circulante;

- A nova forma de apresentação da demonstração de origens e aplicação de recursos;
- O reconhecimento da provisão de riscos vigentes mas não emitidos nas demonstrações financeiras para seguradoras que operam nos ramos de automóveis, riscos industriais e comerciais e vida. Essa provisão, até a emissão da Circular SUSEP nº 314, era reconhecida apenas em contas de compensação, e a partir de 1º de janeiro de 2006 passou a ser registrada em contas patrimoniais específicas e, no resultado, no grupo Prêmios Retidos, Variação das Provisões Técnicas, Despesas de Comercialização e Variação das Despesas de Comercialização Diferidas. O efeito dessa alteração foi o aumento das receitas com Prêmios diretos em R\$71.976, das Despesas de Comercialização em R\$14.148, das Variações das Provisões Técnicas em R\$66.088 e das Variações das Despesas de Comercialização em R\$13.172, gerando um resultado credor, em 2006, líquido dos efeitos tributários, de R\$3.242.

As demonstrações financeiras referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2005 e de 2004, apresentadas para fins de comparação, foram reclassificadas, quando aplicável, para permitir aos usuários a comparabilidade com o exercício corrente.

As referidas demonstrações compreendem os balanços patrimoniais, as demonstrações do resultado, das mutações no patrimônio líquido (Controladora) e das origens e aplicações de recursos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004 da Sul América S.A. e controladas diretas e indiretas, com exceção da controlada Corcovado S.A., cuja data-base é 30 de novembro de 2006 para o exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

Relacionamos a seguir as empresas consolidadas:

Companhias	Participação (%) sobre o capital total		Participação (%) sobre o capital total		Participação (%) sobre o capital total	
	2006		2005		2004	
	Direta	Indireta	Direta	Indireta	Direta	Indireta
Sul América Companhia Nacional de Seguros	23.98	72.89	23.23	73.59	27.35	68.65
Saepar Serviços e Participações S.A.	99.86	-	99.84	-	99.83	-
Brasilsaúde Companhia de Seguros (III)	-	49.17	-	49.14	-	48.99
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.	-	98.26	-	98.20	-	97.91
Sul América Companhia de Seguro Saúde	33.33	64.93	30.14	68.06	39.81	58.10
Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais (II)	-	48.43	-	48.41	-	48.00
Brasilveículos Companhia de Seguros (I)	-	29.06	-	29.04	-	28.80
Brasilseg Participações S.A. (I)	-	-	-	29.04	-	28.80
Sul América Investimentos e Participações S.A.	-	98.26	-	98.19	-	97.66
Sul América Serviços Médicos S.A.	-	98.26	-	98.19	-	97.88
Sul América Seguro Saúde S.A.	-	98.26	-	98.19	-	97.91
Sul América Saúde S.A. (VI)	-	-	-	-	-	97.88
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	-	98.26	-	98.20	-	97.91
Cival Reinsurance Company Ltd.	-	97.69	-	97.12	-	96.61
Sul América Santa Cruz Participações S.A.	-	97.68	-	97.12	-	96.61
Sul América Participações S.A.	-	98.26	-	98.19	-	97.91
Sul América Companhia de Seguros S.A. (Uruguai) – (V)	-	-	-	-	-	96.01
Executivos S.A. Administração e Promoção de Seguros	-	98.25	-	98.19	-	97.90
Sul América International Limited	-	98.26	-	98.19	-	97.91
Corcovado S.A.	-	95.70	-	95.65	-	94.84
Alutrens Participações S.A. (IV)	-	14.34	-	-	-	-

- (I) Em 15 de dezembro de 2006, a Brasilseg Participações S.A. foi incorporada pela sua controlada integral Brasilveículos Companhia de Seguros. Em 31 de dezembro de 2006, a Sul América S.A. tem direta e indiretamente 96,87% da investida Sul América Companhia Nacional de Seguros (96,82% em 2005 e 96,00% em 2004), que tem 59,99% (o mesmo em 2005 e 2004) de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros.
- (II) Em 31 de dezembro de 2006, a Sul América S.A. tem direta e indiretamente 96,87% da investida Sul América Companhia Nacional de Seguros (96,82% em 2005 e 96,00% em 2004), que participa diretamente com 66,67% no capital votante da Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais (o mesmo em 2005 e 2004).
- (III) Em 31 de dezembro de 2006, a Sul América S.A. tem 98,26% de participação indireta na Sul América Serviços Médicos S.A. (98,19% em 2005 e 97,88% em 2004), a qual tem 50,05% de participação direta no capital votante da Brasilsaúde Companhia de Seguros (o mesmo em 2005 e 2004).
- (IV) Investimento constituído em 30 de outubro de 2006 pela controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros, em conjunto com a Brasilcap Capitalização S.A. A Alutrens Participações S.A. é consolidada pelo método de consolidação proporcional, utilizando-se o percentual de sua participação total (50,00%), pois conforme o acordo de acionistas, a administração da Alutrens Participações S.A. é compartilhada na proporção de sua participação no capital social.
- (V) Companhia vendida em abril 2005, aguardando aprovação do órgão fiscalizador do Uruguai;
- (VI) Companhia incorporada pela Sul América Serviços Médicos em junho de 2005.

2.1. Principais Práticas Adotadas na Consolidação

- a) Eliminação dos saldos das contas entre a Controladora e as empresas controladas incluídas na consolidação, bem como das contas mantidas entre as controladas;
- b) Eliminação dos investimentos da Controladora nas empresas controladas incluídas na consolidação, bem como dos investimentos entre as controladas;
- c) Destaque nos balanços patrimoniais e nas demonstrações do resultado da parcela correspondente à participação de acionistas não controladores;
- d) Consolidação dos fundos de investimento exclusivos;
- e) A controlada indireta Alutrens Participações S.A. é consolidada pelo método de consolidação proporcional, em virtude de ser um investimento da controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros em conjunto com a Brasilcap Capitalização S.A. no percentual de participação de 50%, conforme o acordo de acionistas. A Alutrens Participações detém 10% do capital social da Telemar Participações S.A.. Abaixo, o balanço patrimonial resumido da companhia:

ATIVO		PASSIVO	
	2006		2006
Circulante	186	Circulante	-
Não circulante	234.230		
Permanente	234.230	Patrimônio líquido	234.416
Total do ativo	234.416	Total do passivo	234.416

2.2. Conciliação do Resultado

Os resultados da Controladora e do consolidado estão conciliados a seguir:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Lucro líquido (prejuízo) do exercício da Controladora	155.231	(107.870)	(109.614)
Constituição de reserva de incentivos fiscais	(1.773)	(1.563)	(1.353)
Dividendos não reclamados	(395)	-	-
Perda com cessão de crédito	<u>764</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Lucro líquido (prejuízo) do exercício do consolidado	<u>153.827</u>	<u>(109.433)</u>	<u>(110.967)</u>

2.3. Conciliação do Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido da Controladora e do consolidado está conciliado a seguir:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Patrimônio líquido da Controladora	929.544	784.720	891.242
Perda com cessão de crédito	<u>764</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Patrimônio líquido do consolidado	<u>930.308</u>	<u>784.720</u>	<u>891.242</u>

3. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As práticas contábeis mais relevantes adotadas pela Controladora e controladas diretas e indiretas são:

a) Apuração do Resultado

O resultado é apurado pelo regime contábil de competência, exceto para as contribuições previdenciárias, e considera:

- Os prêmios de seguros são contabilizados a partir da data de emissão das apólices/faturas como Prêmios Diretos. Os prêmios de seguros para os ramos que têm emissão antecipada ao período de cobertura de risco e, são reconhecidos no resultado a partir do início do período de vigência. A partir de 1º de janeiro de 2006, os prêmios de seguros relativos a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculados atuarialmente;
- As importâncias recebidas a título de contribuições previdenciárias são contabilizadas como Rendas de Contribuições Retidas pelo regime de caixa. Os direitos desses contribuintes são refletidos nas provisões técnicas mediante débitos a resultado;

- As comissões referentes aos produtos de seguros são diferidas e amortizadas, exceto para os ramos de riscos decorridos, com base no prazo de vigência dos contratos de seguros, e são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Seguros e Resseguros. As comissões relativas aos ramos de riscos decorridos não são diferidas. A partir de 1º de janeiro de 2006, as comissões relativas a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculadas atuarialmente. As parcelas das comissões que são amortizadas após 12 meses são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Seguros e Resseguros, no ativo não circulante;
- As comissões referentes aos planos de previdência privada até 31 de dezembro de 2005 eram diferidas e amortizadas em 12 meses. A partir de janeiro de 2006 as comissões passaram a ser diferidas e amortizadas pelo prazo médio de permanência dos participantes nos planos. As comissões são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Previdência.;
- Os custos de angariação referentes aos produtos de seguros são diferidos e amortizados pelo prazo médio da permanência dos segurados em carteira, levando-se em consideração a vigência das apólices, o prazo de cobertura à qual a despesa de comercialização se refere e a expectativa de cancelamento ou não-renovação das apólices. Os custos de angariação que serão amortizados após os próximos 12 meses são classificadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Seguros, no ativo não circulante;
- O cálculo dos juros sobre o capital próprio tem como base a variação da Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP sobre o patrimônio líquido, limitado a 50% do lucro do exercício antes do imposto de renda ou 50% dos lucros acumulados e das reservas de lucros, podendo ser utilizado o maior entre os dois limites, conforme legislação vigente. Os juros sobre o capital próprio creditados são registrados nas despesas financeiras e os juros recebidos nas receitas financeiras e, para fins de divulgação das demonstrações financeiras, são apresentados a débito de lucros acumulados e a crédito de investimentos, respectivamente, tendo como contrapartida na última linha da demonstração do resultado antes do saldo da conta lucro líquido do exercício.

b) Balanço Patrimonial

- Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após os próximos 12 meses são classificados no ativo e passivo não circulante, respectivamente;
- As transações em moeda estrangeira são contabilizadas pela taxa de conversão do dia da transação. Ativos ou passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos utilizando-se a taxa de câmbio nas datas de encerramento dos balanços. As variações cambiais são reconhecidas nas demonstrações do resultado;
- Os ativos e passivos sujeitos atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contrato.

3.1. Ativos Circulante e Não Circulante

Demonstrados ao valor de custo ou realização, incluindo, quando aplicável, os respectivos rendimentos e variações monetárias ou cambiais auferidos até as datas de encerramento dos balanços.

- As aplicações financeiras estão classificadas e avaliadas de acordo com a intenção de negociação nas seguintes três classificações:
 - Títulos e valores mobiliários para negociação - Os títulos e valores mobiliários adquiridos com o propósito de serem ativos e frequentemente negociados são contabilizados pelo valor de custo, acrescido dos rendimentos auferidos no período, ajustados ao valor de mercado e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado;
 - Títulos e valores mobiliários disponíveis para a venda - Os títulos e valores mobiliários que não se enquadram nas categorias para negociação nem como 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 de mercado. As valorizações e desvalorizações não realizadas são reconhecidas, em conta específica, no patrimônio líquido, líquidas dos seus correspondentes efeitos tributários, e quando realizadas, são apropriadas no resultado, em contrapartida da conta específica do patrimônio líquido;
 - Títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento - Os títulos e valores mobiliários, para os quais a Controladora e controladas diretas e indiretas possuem a intenção e a capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento, são contabilizados pelo valor de custo acrescido dos rendimentos auferidos, que são reconhecidos no resultado.
- Os prêmios fracionados são contabilizados como Prêmios a Receber, no ativo circulante, e baixados de acordo com os recebimentos das parcelas;
- Os créditos tributários de imposto de renda e contribuição social diferidos foram constituídos com base nas alíquotas vigentes nas datas de encerramento dos balanços.

3.2. Permanente

Demonstrado ao custo, corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, ou reavaliado e, quando aplicável, reduzido de provisão para desvalorização, combinado com os seguintes aspectos:

- As participações acionárias permanentes em controladas e relevantes em coligadas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial;

- As demonstrações financeiras das controladas estrangeiras são convertidas às práticas contábeis adotadas no Brasil com a finalidade de manter a consistência com as demais companhias. Estas demonstrações são convertidas em reais, utilizando-se a taxa de câmbio em vigor nas datas de encerramento dos balanços, conforme publicado pelo Banco Central do Brasil (BACEN). Os ganhos e as perdas apurados na conversão dessas demonstrações financeiras, provenientes dos efeitos da desvalorização (ou valorização) das moedas dos países sede de cada controlada estrangeira em relação ao real, são reconhecidos no resultado na rubrica Receitas (Despesas) Financeiras - Nota (7.1);
- A depreciação do imobilizado é calculada pelo método linear, com base na vida útil estimada dos bens - Nota (7.3);
- A depreciação dos imóveis destinados a renda, classificados no investimento, é calculada pelo método linear, com base na vida útil estimada em 25 anos;
- A amortização do diferido é calculada pelo método linear, com base nas taxas mencionadas na Nota (7.4).

3.3. Passivos Circulante e Não Circulante

Demonstrados pelos valores conhecidos ou exigíveis, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias ou cambiais incorridos:

- Os depósitos de terceiros referem-se, principalmente, a prêmios recebidos cujas apólices ainda não foram emitidas e as parcelas ainda não baixadas de prêmios a receber;
- A provisão para imposto de renda e a provisão para contribuição social foram constituídas às alíquotas vigentes nas datas de encerramento dos balanços;
- A provisão de prêmios não ganhos é constituída pelo método *pro rata* dia, tomando-se por base as datas de início e fim do período de vigência dos contratos de seguros;
- A partir de 1º de janeiro de 2006, a provisão de prêmios não ganhos para os riscos vigentes mas não emitidos é calculada e contabilizada com base no percentual de atraso esperado, com base na média ponderada de atrasos observados nos últimos 12 meses em relação à provisão de prêmios não ganhos para os riscos vigentes e emitidos. Até 31 de dezembro de 2005, a mencionada provisão era contabilizada em contas de compensação;
- A provisão de insuficiência de prêmios é calculada de forma a cobrir possíveis insuficiências da provisão de prêmios não ganhos para arcar com os compromissos futuros. Desta forma, a provisão de insuficiência de prêmios tem como base um estudo atuarial que considera o valor presente dos sinistros e despesas futuras, deduzidos os correspondentes prêmios futuros. A sua contabilização foi necessária, somente, para determinados produtos dos ramos de seguro de vida e vida com cobertura de sobrevivência, considerando-se à expectativa de permanência dos segurados em carteira;

- A provisão de sinistros a liquidar é constituída pela estimativa do valor a indenizar, calculada com base nos avisos de sinistros recebidos, e é ajustada, periodicamente, com base nas análises efetuadas pelas áreas técnicas. Para os seguros de automóveis e ramos industriais e comerciais, a provisão de sinistros a liquidar é ajustada com base na estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos, que é calculada por método estatístico que observa o desenvolvimento histórico do comportamento da provisão de sinistros a liquidar e dos pagamentos de sinistros;
- A provisão de benefícios a conceder, relativa aos planos de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência, é calculada com base nas movimentações financeiras de cada participante. A alocação contábil no passivo circulante e no não circulante tem como base o fluxo de caixa projetado de benefícios a pagar, para os próximos exercícios, que considera premissas atuariais, tais como tábua de mortalidade, idade de entrada em aposentadoria e outras;
- A provisão de benefícios concedidos, relativa aos planos de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência, é calculada com base no valor presente da expectativa de benefícios futuros para os participantes que já estão em fase de recebimento do benefício, estimada a partir das tábuas de mortalidade e de garantia de juros contratados;
- A provisão de excedentes financeiros, relativa aos planos de previdência, é calculada com base nos rendimentos que excedem os juros e/ou a atualização monetária garantidos nos planos;
- A provisão de benefícios a regularizar, relativa aos planos de previdência complementar, vida com cobertura de sobrevivência e seguro de vida, corresponde ao total dos benefícios de pecúlios e rendas vencidos não pagos aos participantes e beneficiários em decorrência de eventos ocorridos até a data de encerramento dos balanços, incluindo a atualização monetária;
- A provisão de oscilação de riscos tem como objetivo reduzir o risco de eventuais oscilações no volume de sinistros dos negócios de previdência complementar. A referida provisão é calculada de forma estocástica, com base nas oscilações de sinistralidade históricas, e garante uma provisão suficiente para reduzir a probabilidade de ruína da carteira a um por cento (1%);
- A provisão para despesas administrativas, relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base no valor presente das despesas administrativas estimadas para os pagamentos de futuros benefícios, incluindo premissas de persistência dos participantes na carteira e de entrada em fase de concessão de benefícios;
- A provisão de insuficiência de contribuições relativa aos planos de previdência complementar é calculada com base na diferença entre o valor contabilizado nas datas de encerramento dos balanços da provisão matemática de benefícios a conceder, da provisão matemática de benefícios concedidos e da provisão de riscos não expirados e os seus valores são recalculados com base em expectativas comportamentais futuras de mortalidade, calculadas a partir da tábua de mortalidade AT83-Male, e persistência, sem utilizar-se dos rendimentos financeiros futuros esperados sobre os investimentos associados a tais provisões. Até dezembro de 2004, esta provisão foi calculada adotando-se

a revisão da tábua biométrica e utilizando-se a metodologia de gerenciamento de ativos e passivos (*asset liability management*), e não se identificou necessidade de contabilização dessa provisão para benefícios a conceder nem para benefícios concedidos. No entanto, a sua controlada indireta Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. decidiu, conservadoramente, reservar ao longo do tempo parte de seus lucros brutos, adotando a metodologia de contabilização de eventual déficit futuro de mortalidade, em função do valor presente dos ganhos financeiros futuros. Em função da adoção desta nova metodologia, a provisão para insuficiência de contribuições da Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. foi incrementada em R\$27.006, a débito do resultado do exercício;

- A provisão de sinistros ocorridos mas não avisados (IBNR) é constituída com base no comportamento histórico de avisos de sinistros, utilizando-se triângulos de *run-off*. Com relação ao ramo DPVAT, o IBNR foi constituído conforme determina a Resolução CNSP nº 112/04 até 31 de dezembro de 2005. A partir de 1º de janeiro de 2006, passou a vigorar a Resolução CNSP nº 138/05, alterada pela Resolução CNSP nº 144/06;
- A provisão de eventos ocorridos mas não avisados para os negócios de vida individual e benefícios de risco de previdência complementar é constituída com base nos percentuais de prêmios ou sinistros estabelecidos pela SUSEP, conforme a Circular SUSEP nº 89, de 19 de agosto de 2002, e nº 288, de 1º de abril de 2005;
- A provisão de oscilação financeira (POF), relativa aos planos de previdência complementar, contabilizada na rubrica Outras Provisões, no passivo não circulante, é calculada com o objetivo de dar cobertura a eventuais descolamentos entre o índice de inflação estabelecido no plano e a variação anual dos benefícios de aposentadoria pagos pelo INSS, conforme condições específicas de contrato coletivo mantido pela controlada indireta Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. A metodologia considera taxa de juros de 6% a.a., de acordo com garantia mínima definida em nota técnica atuarial, e cenários estocásticos de índices de inflação;
- A provisão de riscos não expirados é constituída pelo método *pro rata* dia, tomando-se por base as datas de início e fim do período de vigência dos contratos de seguros de vida individual e previdência complementar;
- A provisão de riscos não expirados para riscos vigentes mas não recebidos é calculada com base no percentual de atraso esperado, com base na média ponderada de atrasos observados nos últimos 12 meses em relação às contribuições/prêmios emitidos;
- As provisões para as contingências de naturezas cível e trabalhista, objeto de contestação judicial, e as provisões de sinistros a liquidar em disputa judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e por juros de 0,5% ou 1% ao mês, e são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico Interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais. Até novembro de 2005, a Controladora e controladas diretas e indiretas adotavam o procedimento de provisionar a totalidade das contingências de naturezas civil e trabalhista e os sinistros em

disputa judicial, cuja probabilidade de perda foi considerada provável, e uma parcela, por natureza da contingência e por ramo de seguro, cuja probabilidade de perda foi considerada como possível e remota. A partir de dezembro de 2005, determinadas controladas passaram a provisioná-los com base em percentuais específicos, por probabilidade de perda, obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados de abril de 2004 a setembro de 2005, totalizando 18 meses. Os referidos percentuais foram atuarialmente calculados a partir da análise da relação dos valores referentes aos processos encerrados, por êxito, acordo judicial ou condenação judicial e as suas correspondentes estimativas históricas de exposição ao risco. Em 2006, a referida análise foi atualizada a partir do histórico de pagamentos efetuados de abril de 2004 a setembro de 2006, totalizando 30 meses. As provisões para contingências estão contabilizadas nas rubricas Outros Passivos Contingentes, no passivo circulante e no passivo não circulante, e na rubrica Sinistros a Liquidar, no passivo circulante e não circulante, e consideram os valores atuais das referidas contingências. Os respectivos honorários de sucumbência estão contabilizados nas rubricas Contas a Pagar, no passivo não circulante, e Outras Contas a Pagar, no passivo circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais, no ativo não circulante, e são atualizados monetariamente pela Taxa Referencial (TR) e pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

- As provisões para as contingências relacionadas a tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, objeto de contestação judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pela TR e SELIC, e são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico Interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais. A Controladora e controladas diretas e indiretas adotam o procedimento de provisionar a totalidade das contingências tributárias, cuja probabilidade de perda foi considerada provável, e uma parcela das contingências, definida a partir de uma análise individualizada de cada processo judicial, para as demais causas. Em conformidade com a NPC nº 22, do IBRACON, e com a Deliberação CVM nº 489/2005, os valores referentes aos questionamentos relativos à ilegalidade ou inconstitucionalidade de tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, anteriormente classificados na rubrica Contingências Fiscais, foram reclassificados para a rubrica Contas a Pagar - Obrigações a Pagar, no passivo não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais no ativo não circulante, e são atualizados monetariamente pela SELIC e pela TR.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração da Controladora e controladas diretas e indiretas se baseiem em estimativas e julgamentos para o registro de certas transações que afetam os ativos e passivos, receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas demonstrações financeiras. Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subseqüentes, podem diferir dessas estimativas. As principais estimativas relacionadas às demonstrações financeiras referem-se ao registro dos efeitos decorrentes da provisão para perdas de crédito e outros ativos, das provisões técnicas, do diferimento e amortização das despesas de comercialização e da provisão para contingências.

4. APLICAÇÕES

4.1. Instrumentos Financeiros

Os principais riscos decorrentes dos negócios das controladas diretas e indiretas são os de juros, de crédito, de liquidez e de taxa de câmbio. A administração desses riscos envolve diferentes departamentos do Sistema SulAmérica Seguros, e contempla uma série de políticas e estratégias consideradas adequadas pela sua Administração.

- Risco de juros - As controladas diretas e indiretas adotam um processo de mensuração e monitoramento do risco de flutuação nas taxas de juros e dos prazos em condições normais e adversas de mercado.
- Risco de crédito - A política de crédito considera as peculiaridades das operações de seguro e é orientada de forma a manter a flexibilidade exigida pelas condições de mercado e as necessidades dos clientes. As controladas diretas e indiretas mantêm um plano de alçadas para as operações de aceitação dos riscos e emissão das respectivas apólices de seguros, que contemplam também a análise do histórico de crédito do cliente e a exposição ao risco de cada operação. A metodologia de apuração da Provisão para Riscos de Crédito está descrita na Nota (5.1).
- Risco de liquidez - A gestão do risco de liquidez tem como principal objetivo monitorar os prazos de liquidação dos direitos e obrigações das controladas diretas e indiretas, assim como a liquidez dos seus instrumentos financeiros. As controladas diretas e indiretas elaboram análises de fluxo de caixa projetado e revisam, periodicamente, as obrigações assumidas e os instrumentos financeiros utilizados, sobretudo os relacionados aos ativos garantidores das provisões técnicas. Veja Nota (10) - Garantia das Provisões Técnicas.
- Risco de taxa de câmbio - As companhias são expostas ao risco de taxa de câmbio, principalmente em suas operações de seguros industriais e comerciais, em função do grande número de contratos de seguros e de resseguros lastreados em moedas estrangeiras, de investimentos (principalmente em companhias do exterior) e de empréstimos e financiamentos. As companhias monitoram e analisam seus saldos a receber e a pagar em moedas estrangeiras por meio de contratos de derivativos, principalmente contratos futuros e de *swap*, com o objetivo de equilibrar a exposição do câmbio e reduzir o efeito líquido do impacto das oscilações da taxa de câmbio no resultado.

Em 31 de dezembro, a exposição das controladas diretas e indiretas em ativos e passivos atrelados à moeda estrangeira compõe-se como se segue:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Ativos	71.843	59.715	72.960
Passivos	41.246	177.391	200.236

4.2. Derivativos

Por meio da Resolução BACEN nº 3.308/05, alterada pela Resolução BACEN nº 3.358/06, que regulamenta a aplicação dos recursos garantidores das provisões técnicas, da legislação securitária vigente determinada pela SUSEP, pela ANS e pelas diretrizes emanadas dos Comitês Internos, é política das controladas diretas e indiretas manter instrumentos financeiros derivativos concentrados em contratos futuros e *swaps* mantidos nos fundos de investimento exclusivos, com a finalidade de se proteger, principalmente, em relação às variações cambiais e à flutuação das taxas de juros, descritos no item (4.1).

4.2.1. Gerenciamento de riscos

Os fundos de investimento exclusivos têm limites de exposição a riscos estabelecidos na política de investimentos das controladas diretas e indiretas, e são monitorados, diariamente, pela Área de Análise Quantitativa e de Risco.

O risco é quantificado para cada ativo e para cada estratégia, diariamente, pela Área de Risco. São realizados também *backtests*, por ativos e por carteiras, para avaliar a eficiência da utilização desse modelo.

Os ativos dos fundos de investimento exclusivos são avaliados a valor de mercado conforme legislação, utilizando-se preços e índices divulgados pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA), Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), exceto para os títulos classificados como mantidos até o vencimento, que são atualizados pelos indexadores pactuados e acrescidos dos juros incorridos.

4.2.2. Quadro-resumo das exposições em instrumentos financeiros derivativos

Os instrumentos financeiros das controladas diretas e indiretas estão demonstrados a seguir, e são negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros:
Contratos de *swaps*

Fundo	Vencimento	Valor atualizado do ativo			Valor atualizado do passivo			Consolidado Perda no exercício findo em 31 de dezembro de 2006
		CDI	USD	IGP-M	CDI	USD	IGP-M	
Fundo de Investimento Renda Fixa	junho/2007	1.842	-	-	-	-	1.848	(5)
Fundo de Investimento Renda Fixa	junho/2008	1.588	-	-	-	-	1.596	(8)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2007	4.297	-	5.045	4.805	-	5.030	(87)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2008	3.507	-	4.257	4.023	-	4.245	(97)
Total		11.234	-	9.302	8.828	-	12.719	(197)

Fundo	Vencimento	Valor atualizado do ativo			Valor atualizado do passivo			Consolidado Ganho/(Perda) no exercício findo em 31 de dezembro de 2005
		CDI	USD	IGP-M	CDI	USD	IGP-M	
Fundo Sul América Classic	novembro/2006	85.082	57.298	-	79.376	57.298	-	(3.257)
Fundo de Investimento Renda Fixa	novembro/2006	84.347	56.122	-	73.062	56.122	-	(3.676)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	novembro/2006	76.932	49.886	-	57.278	49.886	-	(11.074)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2006	784	-	573	536	-	901	90
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2007	3.739	-	2.726	2.582	-	4.289	513
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	junho/2008	3.052	-	2.239	2.127	-	3.572	487
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	abril/2006	1.926	1.230	-	1.424	1.229	-	222
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	outubro/2006	<u>38.142</u>	<u>27.870</u>	<u>-</u>	<u>31.239</u>	<u>27.870</u>	<u>-</u>	<u>(5.608)</u>
Total		<u>294.004</u>	<u>192.406</u>	<u>5.538</u>	<u>247.624</u>	<u>192.405</u>	<u>8.762</u>	<u>(22.303)</u>

Fundo	Vencimento	Valor atualizado do ativo		Valor atualizado do passivo		Consolidado 2004 Ganho/(Perda) no exercício findo em 31 de dezembro de 2004
		CDI	USD	CDI	USD	
Fundo Sul América Classic	novembro/2006	39.503	34.468	36.618	34.368	(121)
Fundo de Investimento Renda Fixa	novembro/2006	45.803	38.493	41.747	38.493	596
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	novembro/2006	45.109	-	-	37.313	7.084
Munich Fundo de Investimento Multimercado	novembro/2006	17.063	17.745	21.453	17.745	(710)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	abril/2005	1.734	791	920	1.406	153
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	abril/2006	1.611	765	736	1.359	145
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	outubro/2005	1.673	779	823	1.385	150
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	outubro/2006	<u>27.411</u>	<u>13.182</u>	<u>11.620</u>	<u>23.435</u>	<u>2.460</u>
Total		<u>179.907</u>	<u>106.223</u>	<u>113.917</u>	<u>155.504</u>	<u>9.757</u>

Contratos futuros

<u>Fundo</u>	<u>Vencimento</u>	<u>Indexador</u>	<u>Quantidade de contratos</u>	<u>Consolidado</u>
				<u>2006</u> <u>Posição</u> <u>comprada/(vendida)</u>
Fundo Sul América Classic	fevereiro/2007	Dólar	111	(11.920)
Fundo Sul América Classic	janeiro/2008	DI	310	(27.601)
Fundo Sul América Classic	janeiro/2009	DI	29	(2.298)
Sul América Especial I Fundo de Investimento em Ações	fevereiro/2007	Dólar	89	(9.557)
Sul América Especial I Fundo de Investimento em Ações	julho/2007	DI	57	(5.374)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	fevereiro/2007	Dólar	156	(16.752)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	fevereiro/2007	Dólar	121	(12.993)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	janeiro/2008	DI	190	(16.917)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	janeiro/2009	DI	21	(1.664)
Total			<u>1.084</u>	<u>(105.076)</u>

<u>Fundo</u>	<u>Vencimento</u>	<u>Indexador</u>	<u>Quantidade de contratos</u>	<u>Consolidado</u>
				<u>2005</u> <u>Posição</u> <u>comprada/(vendida)</u>
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	janeiro/2008	DI	170	(12.725)
Fundo Sul América Classic	janeiro/2008	DI	200	(14.971)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	janeiro/2008	DI	100	(7.486)
Sul América Vida Fundo de Investimento Renda Fixa	janeiro/2008	DI	30	(2.246)
Total			<u>500</u>	<u>(37.428)</u>

<u>Fundo</u>	<u>Vencimento</u>	<u>Indexador</u>	<u>Quantidade de contratos</u>	<u>Consolidado</u>
				<u>2004</u> <u>Posição</u> <u>comprada/(vendida)</u>
Fundo de Investimento Hydra	janeiro/2006	DI	4	339
Fundo de Investimento Hydra	julho/2005	DI	39	(3.588)
Fundo de Investimento Hydra	outubro/2006	DI	93	(8.200)
SAS II Fundo de Investimento Multimercado	fevereiro/2005	DI	3.000	(8.059)
Total			<u>3.136</u>	<u>(19.508)</u>

4.2.3. Títulos e valores mobiliários

Compõem-se como se segue:

	<u>Controladora</u>		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Títulos de renda fixa - públicos	<u>915</u>	—	—
Letras Financeiras do Tesouro	<u>915</u>	—	—
Total	<u>915</u>	—	—
Circulante	<u>915</u>	—	—

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Títulos de renda fixa - privados	680.703	608.048	470.259
Fundos de investimento não exclusivos	76.844	71.935	52.711
Certificados de Depósito Bancário	300.787	251.807	260.545
Debêntures	21.180	28.098	34.084
Swap	(1.011)	43.158	16.608
Export Notes	52.095	200.667	-
Operações compromissadas - <i>Overnight</i>	230.808	-	13.304
Letras hipotecárias	-	2.055	2.043
Outros	-	10.328	90.964
Títulos de renda fixa - públicos	3.167.029	2.995.455	2.450.451
Letras Financeiras do Tesouro	1.160.457	1.148.312	872.114
Notas do Tesouro Nacional	1.626.250	1.542.213	1.333.157
Letras do Tesouro Nacional	348.866	128.836	151.006
Títulos da Dívida Agrária	18.949	20.599	23.010
Bônus do Tesouro Nacional	12.464	16.612	21.763
Notas do Banco Central	-	138.864	49.382
Outros	43	19	19
Títulos de renda variável	79.350	227.837	240.982
Ações	77.845	226.372	239.517
Outros	1.505	1.465	1.465
Outras aplicações	1.928	2.266	2.986
Subtotal	3.929.010	3.833.606	3.164.678
Provisão para desvalorização	(559)	(48.648)	(55.420)
Total	3.928.451	3.784.958	3.109.258
Circulante	2.335.409	3.099.624	2.485.073
Não circulante	1.593.042	685.334	624.185

Em 2006, algumas controladas elaboraram um estudo atuarial específico para estimar os prazos médios de exigibilidade de suas principais obrigações, representadas, principalmente, pelos sinistros a liquidar (em discussão judicial) e os passivos contingentes. Suportados por este estudo, as referidas controladas alongaram o prazo médio de vencimento de parte dos títulos e valores mobiliários que compõem a carteira dos fundos de investimento exclusivos. Conseqüentemente, os referidos títulos e valores mobiliários, no montante de R\$912.097, classificados na categoria, mantidos até o vencimento, e cujo vencimento é superior a 12 meses, foram reclassificados para o ativo não circulante.

A classificação dos títulos e valores mobiliários em 31 de dezembro, feita de acordo com os critérios de contabilização e avaliação descritos na Nota (3.1), é a seguinte:

	Controladora		
	2006		
	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos/(Perdas) não realizados
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA			
Renda fixa - públicos	915	915	-
Letras Financeiras do Tesouro	915	915	-
Consolidado			
	2006		
	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos/(Perdas) não realizados
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO			
Renda fixa - privados	385.834	385.834	-
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	76.844	76.844	-
Swap	(1.011)	(1.011)	-
Export Notes	52.095	52.095	-
Certificados de Depósito Bancário	11.948	11.948	-
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	230.808	230.808	-
Debêntures	15.150	15.150	-
Renda fixa - públicos	1.381.618	1.381.618	-
Letras Financeiras do Tesouro	842.918	842.918	-
Letras do Tesouro Nacional	339.968	339.968	-
Bônus do Tesouro Nacional	12.464	12.464	-
Títulos da Dívida Agrária	18.555	18.555	-
Notas do Tesouro Nacional	167.713	167.713	-
Renda variável	76.139	76.139	-
Ações	74.754	74.754	-
Outros	1.385	1.385	-
Subtotal	1.843.591	1.843.591	-
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA			
Renda fixa - privados	294.872	294.755	(117)
Certificados de Depósito Bancário	288.842	288.761	(81)
Debêntures	6.030	5.994	(36)
Renda fixa - públicos	362.626	364.626	2.000
Letras Financeiras do Tesouro	301.312	301.340	28
Letras do Tesouro Nacional	8.845	8.898	53
Títulos da Dívida Agrária	394	394	-
Notas do Tesouro Nacional	52.032	53.951	1.919
Outros	43	43	-
Renda variável	2.699	2.864	165
Ações	2.579	2.744	165
Outros	120	120	-
Subtotal	660.197	662.245	2.048

	<u>Valor de custo mais rendimentos</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Ganhos/(Perdas) não realizados</u>
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS ATÉ O VENCIMENTO			
Renda fixa - públicos	<u>1.420.687</u>	<u>1.511.755</u>	<u>91.068</u>
Letras Financeiras do Tesouro	16.101	16.112	11
Notas do Tesouro Nacional	<u>1.404.586</u>	<u>1.495.643</u>	<u>91.057</u>
Subtotal	<u>1.420.687</u>	<u>1.511.755</u>	<u>91.068</u>
Outras aplicações	1.928	1.928	-

	2005		
	<u>Valor de custo mais rendimentos</u>	<u>Valor de mercado</u>	<u>Ganhos/(Perdas) não realizados</u>
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO			
Renda fixa - privados	<u>365.286</u>	<u>365.286</u>	<u>-</u>
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	71.935	71.935	-
Swap	43.158	43.158	-
Export Notes	200.666	200.666	-
Certificados de Depósito Bancário	11.243	11.243	-
Debêntures	27.956	27.956	-
Outras aplicações	10.328	10.328	-
Renda fixa - públicos	<u>2.172.442</u>	<u>2.172.442</u>	<u>-</u>
Letras Financeiras do Tesouro	818.136	818.136	-
Letras do Tesouro Nacional	128.836	128.836	-
Notas do Banco Central	138.864	138.864	-
Bônus do Tesouro Nacional	16.612	16.612	-
Títulos da Dívida Agrária	20.323	20.323	-
Notas do Tesouro Nacional	1.049.671	1.049.671	-
Renda variável	<u>65.598</u>	<u>65.598</u>	<u>-</u>
Ações	64.253	64.253	-
Outros	1.345	1.345	-
Subtotal	<u>2.603.326</u>	<u>2.603.326</u>	<u>-</u>

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA			
Renda fixa - privados	<u>240.564</u>	<u>240.506</u>	<u>(58)</u>
Certificados de Depósito Bancário	240.564	240.506	(58)
Renda fixa - públicos	<u>337.322</u>	<u>338.322</u>	<u>1.001</u>
Letras Financeiras do Tesouro	300.346	300.603	257
Letras hipotecárias	2.055	2.037	(18)
Títulos da Dívida Agrária	276	276	-
Notas do Tesouro Nacional	34.626	35.388	762
Outros	19	19	-
Renda variável	<u>162.018</u>	<u>114.549</u>	<u>(47.469)</u>
Ações	161.898	114.429	(47.469)
Outros	120	120	-
Subtotal	<u>739.904</u>	<u>693.378</u>	<u>(46.526)</u>

	Valor de custo <u>mais rendimentos</u>	Valor de <u>mercado</u>	Ganhos/(Perdas) <u>não realizados</u>
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS			
MANTIDOS ATÉ O VENCIMENTO			
Renda fixa - públicos	485.988	486.220	232
Letras Financeiras do Tesouro	29.550	29.550	-
Notas do Tesouro Nacional	456.438	456.670	232
Subtotal	485.988	486.220	232
Outras aplicações	2.266	2.266	-

	2004		
	Valor de custo <u>mais rendimentos</u>	Valor de <u>mercado</u>	Ganhos/(Perdas) <u>não realizados</u>
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS			
PARA NEGOCIAÇÃO			
Renda fixa - privados	127.677	127.677	-
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	52.711	52.711	-
Swap	16.608	16.608	-
Certificados de Depósito Bancário	11.356	11.356	-
Operações compromissadas - <i>Overnight</i>	13.304	13.304	-
Debêntures	33.698	33.698	-
Renda fixa - públicos	2.022.767	2.022.767	-
Letras Financeiras do Tesouro	594.361	594.361	-
Bônus do Tesouro Nacional	151.006	151.006	-
Notas do Banco Central	49.382	49.382	-
Notas do Tesouro Nacional	21.763	21.763	-
Títulos da Dívida Agrária	22.635	22.635	-
Notas do Tesouro Nacional	1.183.620	1.183.620	-
Renda variável	118.942	118.942	-
Ações	54.853	54.853	-
Outros	64.089	64.089	-
Subtotal	2.269.386	2.269.386	-

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS			
DISPONÍVEIS PARA VENDA			
Renda fixa - privados	279.837	279.789	(48)
Certificados de Depósito Bancário	249.189	249.189	-
Debêntures	385	337	(48)
Swap	28.220	28.220	-
Letras hipotecárias	2.043	2.043	-
Renda fixa - públicos	283.117	285.018	1.901
Letras Financeiras do Tesouro	251.363	253.264	1.901
Títulos da Dívida Agrária	376	376	-
Notas do Tesouro Nacional	30.396	30.396	-
Outras aplicações	982	982	-
Renda variável	184.376	129.475	(54.901)
Ações	184.256	129.355	(54.901)
Outros	120	120	-
Subtotal	747.330	694.282	(53.048)

	<u>Valor de custo mais rendimentos</u>	<u>Valor de Mercado</u>	<u>Ganhos/(Perdas) não realizados</u>
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS ATÉ O VENCIMENTO			
Renda fixa – públicos	<u>143.567</u>	<u>146.808</u>	<u>3.241</u>
Letras Financeiras do Tesouro	<u>24.426</u>	<u>24.426</u>	-
Notas do Tesouro Nacional	<u>119.141</u>	<u>122.382</u>	<u>3.241</u>
Outras aplicações	<u>2.023</u>	<u>2.023</u>	-
Subtotal	<u>145.590</u>	<u>148.831</u>	<u>3.241</u>

Em 31 de dezembro de 2006, os valores de custo mais rendimentos e de mercado, por vencimento, dos títulos e valores mobiliários, exceto os fundos de investimento não exclusivos e ações, estão distribuídos da seguinte forma:

<u>Vencimento</u>	<u>Controladora</u>	
	<u>Valor de custo mais rendimentos</u>	<u>Valor de mercado</u>
Até 2 anos	<u>915</u>	<u>915</u>
Total	<u>915</u>	<u>915</u>

<u>Vencimento</u>	<u>Consolidado</u>	
	<u>Valor de custo mais rendimentos</u>	<u>Valor de mercado</u>
Até 2 anos	1.546.536	1.547.597
Entre 2 e 5 anos	1.583.483	1.635.224
Entre 5 e 10 anos	36.987	36.987
Acima de 10 anos	<u>603.715</u>	<u>643.864</u>
Total	<u>3.770.721</u>	<u>3.863.672</u>

4.3. Critérios Adotados na Determinação dos Valores de Mercado

Os critérios adotados para estimar o valor de mercado dos títulos e valores mobiliários, principal instrumento financeiro da Controladora e das controladas diretas e indiretas, foram:

- Títulos de renda fixa - públicos- Calculados com base nas tabelas de preços unitários de mercado secundário da ANDIMA;
- Títulos de renda fixa - públicos (garantidores da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados do ramo DPVAT) - Calculados com base no valor médio de mercado divulgado pela Resolução nº 550 do BACEN;
- Certificados de Depósito Bancário (CDB) - Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANDIMA e, por um processo de *rating* interno, é acrescentado um *spread* de crédito a esse valor;
- Debêntures - Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANDIMA e, por um processo de *rating* interno, é acrescentado um *spread* de crédito a este valor;

- Fundos de investimento não-exclusivos - 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;
- Títulos de renda variável e ações de companhia de capital aberto cotadas em Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão - Calculados com base na cotação média do último dia útil em que foram negociadas no mês;
- Fundos da dívida externa - Calculados conforme informações do administrador de cada fundo;
- Export Notes - calculado através das curvas de DI Futuro e USD Futuro da BM,F definido pela Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e através de um processo de *rating* é acrescentado um *spread* de crédito a este valor.

Os critérios adotados pela Controladora e das controladas diretas e indiretas para estimar o valor de mercado dos demais ativos e passivos foram:

- O saldo de investimentos permanentes é composto, basicamente, por participações em companhias controladas e coligadas, avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. Tendo em vista a estratégia de investimentos nessas participações, a Administração das Companhias não fez considerações sobre os valores de mercado desses investimentos;
- Os valores dos demais saldos das contas a receber e a pagar contabilizados no circulante aproximam-se dos seus correspondentes valores de realização e exigibilidade, respectivamente, devido ao vencimento em curto prazo desses instrumentos.

5. PRÊMIOS A RECEBER

Compõem-se como se segue:

<u>Ramos</u>	<u>Consolidado</u>		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Automóveis	601.982	537.060	445.377
Saúde grupal	87.472	75.618	79.945
Saúde individual	46.158	44.646	40.163
Vida em grupo	41.775	39.284	31.779
Riscos nomeados e operacionais	21.975	25.270	5.612
Marítimos	20.529	17.082	19.831
Responsabilidade civil - carga	17.724	21.695	38.253
Transportes	16.046	12.760	18.131
Compreensivo residencial	13.218	13.064	13.143
Compreensivo empresarial	11.775	8.795	-
Responsabilidade civil - geral	5.593	2.469	2.301
Riscos diversos	3.193	2.939	1.649
Outros	<u>13.733</u>	<u>16.739</u>	<u>55.705</u>
Total	<u>901.173</u>	<u>817.421</u>	<u>751.889</u>
Circulante	<u>901.161</u>	<u>817.189</u>	<u>751.889</u>
Não circulante	<u>12</u>	<u>232</u>	<u>-</u>

Os prêmios a receber contemplam os prêmios de emissão direta e co-seguro aceito, bem como as operações de retrocessão.

Em 31 de dezembro, os prêmios a receber, por vencimento, estão distribuídos da seguinte forma:

	<u>Consolidado</u>		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Vencidos	221.478	190.090	222.160
A vencer entre 1 e 30 dias	294.379	228.288	200.498
A vencer entre 31 e 60 dias	131.945	108.671	111.156
A vencer entre 61 e 180 dias	206.621	241.524	175.948
A vencer entre 181 e 365 dias	46.738	48.616	42.127
A vencer acima de 365 dias	<u>12</u>	<u>232</u>	<u>-</u>
Total	<u>901.173</u>	<u>817.421</u>	<u>751.889</u>

5.1. Provisão para Riscos de Crédito

A provisão para riscos de crédito é constituída com base em estudo efetuado do histórico de perdas por inadimplência incorridas nos últimos exercícios, bem como na análise das características inerentes aos segmentos de atuação de controladas que operam com seguros. A provisão para riscos de crédito corresponde aos prêmios a receber de riscos decorridos, vencidos há mais de 60 dias em 31 de dezembro de 2006 (os prêmios vencidos há mais de 90 dias, em 31 de dezembro de 2005), deduzido do percentual de recuperação dos prêmios vencidos e líquidos do imposto sobre operações financeiras de seguros e dos correspondentes percentuais relativos às comissões e resseguros. Em 2004, tal provisão correspondia a 90% dos prêmios a receber de riscos decorridos, vencidos há mais de 90 dias, líquidos dos correspondentes percentuais relativos a comissões e resseguros. Os prêmios a receber de riscos a decorrer são normalmente cancelados após 32 e 60 dias de inadimplência, dependendo do ramo de seguros. Em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, a provisão para riscos de crédito é de R\$74.472, R\$60.526 e R\$61.463, respectivamente.

6. CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

Em 31 de dezembro, as bases do imposto de renda e da contribuição social diferidos são compostas da seguinte forma:

	Controladora		
	2006	2005	2004
Prejuízos fiscais a compensar	4.740	6.863	8.736
Provisões para contingências, para perdas e obrigações fiscais	1.537	5.504	4.226
Outros	<u>6.141</u>	<u>8.002</u>	<u>20.540</u>
Base de cálculo	12.418	20.369	33.502
Alíquota	<u>25%</u>	<u>25%</u>	<u>25%</u>
(1) Créditos tributários - imposto de renda	3.105	5.092	8.376
Base negativa de contribuição social	29.010	31.169	32.504
Provisões para contingências, para perdas e obrigações fiscais	1.619	1.707	4.306
Outros	<u>4.000</u>	<u>11.099</u>	<u>19.427</u>
Base de cálculo	34.629	43.975	56.237
Alíquota	<u>9%</u>	<u>9%</u>	<u>9%</u>
(2) Créditos tributários - contribuição social	<u>3.116</u>	<u>3.958</u>	<u>5.061</u>
(1) + (2) Total dos créditos tributários	6.221	9.050	13.437
Provisão para realização (a)	<u>(4.294)</u>	<u>(4.309)</u>	<u>(2.582)</u>
(3) Total dos créditos tributários - líquidos	<u>1.927</u>	<u>4.741</u>	<u>10.855</u>
Circulante	<u>1.426</u>	<u>780</u>	<u>480</u>
Não circulante	<u>501</u>	<u>3.961</u>	<u>10.375</u>

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Prejuízos fiscais a compensar	731.282	766.011	737.301
Provisões para contingências, para perdas e obrigações fiscais	1.228.270	1.108.273	847.848
Ágio em investimentos	350.086	346.589	336.547
Outros	(1.303)	7.136	1.803
Base de cálculo	2.308.335	2.228.009	1.923.499
Alíquota	25%	25%	25%
(1) Créditos tributários - imposto de renda	577.084	557.002	480.874
Base negativa de contribuição social	952.777	962.223	826.467
Provisões para contingências, para perdas e obrigações fiscais	631.228	638.406	479.935
Ágio em investimentos	3.554	-	-
Outros	(1.303)	(1.359)	1.389
Base de cálculo	1.586.256	1.599.270	1.307.791
Alíquota	9%	9%	9%
(2) Créditos tributários - contribuição social	142.763	143.935	117.701
(1) + (2) Total dos créditos tributários	719.847	700.937	598.575
Provisão para realização (a)	(255.233)	(247.049)	(163.660)
(3) Subtotal (b)	464.614	453.888	434.915
(4) Ágio - Incorporação SLT Participações S.A. (c)	5.316	18.075	30.834
(5) Ágio - Incorporação STA Participações S.A. (d)	10.548	21.096	31.644
(6) Ágio - Incorporação SATMA Sul América Participações S.A. (d)	294	587	881
(7) Subtotal	480.772	493.646	498.274
(8) Créditos de tributários - PIS/COFINS (e)	57.047	54.067	50.653
(7) + (8) Total dos créditos tributários - líquidos	537.819	547.713	548.927
Circulante	104.745	104.614	48.462
Não circulante	433.074	443.099	500.465

As parcelas do circulante e do não circulante dos créditos tributários estão registradas na rubrica Créditos Tributários e Previdenciários que contemplam, também, outros impostos a recuperar. O saldo, em 31 de dezembro de 2006 na Controladora é de R\$3.393 (R\$2.019 em 2005 e R\$3.740 em 2004) e no consolidado é de R\$189.454 (R\$184.526 em 2005 e R\$199.714 em 2004), no ativo circulante, e no ativo não circulante é de R\$5.119 (R\$8.604 em 2005 e R\$12.957 em 2004) na Controladora e é de R\$656.122 (R\$707.837 em 2005 e R\$617.655 em 2004), no consolidado.

- (a) A provisão para realização dos créditos tributários de imposto de renda e de contribuição social foi estabelecida com base nas expectativas da Administração sobre a realização dos resultados fiscais tributáveis futuros e sobre certas diferenças temporárias.
- (b) Os valores representam créditos tributários diferidos, oriundos de prejuízos fiscais, bases negativas de contribuição social e diferenças temporárias, líquidos de provisão para realização. As estimativas da Administração da Controladora e das controladas diretas e indiretas quanto à realização dos seus créditos tributários estão baseadas em orçamentos elaborados e aprovados para os próximos 3 a 10 anos.

Em 31 de dezembro de 2006, a expectativa de realização por ano dos mencionados créditos é apresentada como se segue:

<u>Ano</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
2007	74%	74%	8%	12%
2008	-	-	6%	7%
2009	-	-	6%	8%
2010	-	-	3%	8%
2011	-	-	8%	2%
2012 a 2014	-	-	28%	16%
2015 a 2016	26%	26%	41%	47%

As realizações dos créditos tributários relacionados às provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais foram alocadas nos últimos anos de nossas projeções, em função da dificuldade em se prever, no momento atual, o desfecho e a data de encerramento desses litígios.

- (c) Ágio registrado na controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde em decorrência da incorporação, em 31 de maio de 2002, de sua investidora SLT Participações S.A. O ágio no montante de R\$187.631 está fundamentado na expectativa de resultados futuros. Nos termos das instruções CVM nºs 319/99 e 349/2001, a controlada constituiu provisão sobre a diferença entre o valor do ágio incorporado e o benefício fiscal decorrente de sua amortização, a qual é apresentada como redução da rubrica Créditos Tributários Previdenciários, no montante de R\$123.845. A amortização desses ágios, iniciada em 2002, à razão de 20% ao ano, está sendo contemplada nos orçamentos elaborados pela Administração da referida controlada.
- (d) Ágio registrado pelas investidoras STA Participações S.A. e SATMA – Sul América Participações S.A. sobre os saldos de investimento que estas detinham na controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros, fundamentado na expectativa de resultados futuros. Em 30 de dezembro de 2002, a controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros incorporou as investidoras supramencionadas e contabilizou esse ágio em seus registros contábeis, em contrapartida da rubrica do Patrimônio Líquido denominada “Reserva Especial de Ágio na Incorporação”, no montante de R\$159.436. Nos termos das instruções CVM nºs 319/99 e 349/2001, a controlada constituiu provisão sobre a diferença entre o valor do ágio incorporado e o benefício fiscal futuro esperado decorrente de sua amortização, a qual é apresentada como redução da rubrica Créditos Tributários e Previdenciários, no montante de R\$105.228. A amortização desses ágios, iniciada em 2002, à razão de 20% ao ano, está sendo contemplada nos orçamentos elaborados pela Administração da controlada.

- (e) Refere-se a créditos tributários de PIS e COFINS calculados sobre o saldo das provisões de sinistros a liquidar e de sinistros ocorridos mas não avisados. Em 31 de dezembro de 2006, os saldos acumulados de prejuízos fiscais e de bases negativas de contribuição social a compensar são formados como demonstrado a seguir:

<u>Ano</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
1994	-	12.637	9.479	21.410
1995	-	-	-	-
1996	-	-	-	20.332
1997	-	-	-	85.669
1998	68	-	34.475	76.626
1999	-	852	46.294	46.482
2000	-	1.600	21.017	22.679
2001	2.577	11.305	28.355	44.480
2002	-	-	192.228	228.944
2003	2.095	2.616	148.908	57.187
2004	-	-	83.277	93.755
2005	-	-	105.501	192.958
2006	-	-	61.748	62.255
Saldos a compensar em 31 de dezembro de 2006	<u>4.740</u>	<u>29.010</u>	<u>731.282</u>	<u>952.777</u>

7. PERMANENTE

7.1. Participações Societárias

Compõem-se como se segue:

	<u>Controladora</u>			<u>Total</u>
	<u>Sul América Companhia Nacional de Seguros</u>	<u>Saepar Serviços e Participações S.A.</u>	<u>Sul América Companhia de Seguro Saúde</u>	
Percentual de participação no capital social	23,98%	99,86%	33,33%	
Quantidade de ações ordinárias, possuídas	485.912.659	1.241.439	21.442.922	
Quantidade de ações preferenciais, possuídas	-	-	5.326.851	
Capital social	743.727	186.769	807.328	
Aumento de capital em aprovação	113.835	-	-	
Patrimônio líquido	1.163.880	282.197	1.024.725	
Lucro líquido do exercício	91.681	79.180	187.744	
Data-base de equivalência	31/12/2006	31/12/2006	31/12/2006	
Equivalência patrimonial	21.806	79.058	58.497	159.361
Valor contábil do investimento	284.140	281.813	340.862	906.815
Ágio	2.996	-	-	2.996
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>287.136</u>	<u>281.813</u>	<u>340.862</u>	<u>909.811</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>283.169</u>	<u>169.061</u>	<u>328.324</u>	<u>780.554</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2004	<u>293.912</u>	<u>265.679</u>	<u>378.294</u>	<u>937.885</u>

Descrição	Consolidado			Total
	Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação S.A.	Telemar Participações S.A. (a)	Ações do IRB (b)	
Percentual de participação	12,09%	5,00%	-	
Quantidade de ações ordinárias possuídas	1.099.998	171.645.056	-	
Capital social	9.165	2.113.074	-	
Patrimônio líquido	17.192	2.326.851	-	
Lucro líquido do exercício	2.587	56.334	-	
Data-base da equivalência patrimonial	31/12/2006	31/10/2006	-	
Equivalência patrimonial	310	772	-	1.082
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>2.078</u>	<u>117.115</u>	<u>-</u>	<u>119.193</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>2.058</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.058</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2004	<u>1.909</u>	<u>-</u>	<u>25.589</u>	<u>27.498</u>

- (a) A participação acionária da controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros na Telemar Participações S.A. estava representada por 171.645.056 ações ordinárias, equivalentes a 5% do seu capital social, todas sem valor nominal, e estava sendo apresentada na rubrica Aplicações em Títulos de Renda Variável, no ativo não circulante. Em outubro de 2006, conforme mencionado na Nota (2) e (2.1), a controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros integralizou 50% do capital da Alutrens Participações S.A. com a da transferência da totalidade das ações ordinárias que possuía de emissão da Telemar Participações S.A. Em 31 de dezembro de 2006, a Alutrens Participações S.A. tem 10% do capital social da Telemar Participações S.A.
- (b) As ações do IRB foram vendidas em 2005. O ganho de R\$31.208 foi reconhecido nas receitas não operacionais. *Vide* Nota 17.9.

7.2. Outros Investimentos

Em 31 de dezembro de 2006, contempla principalmente o ágio de R\$49.275, relativo ao investimento na controlada Brasilseg Participações S.A., não eliminado na consolidação, cujo fundamento econômico é a expectativa de rentabilidade futura. Em 15 de dezembro de 2006, conforme mencionado na Nota (2), a Brasilseg Participações S.A. foi incorporada pela Brasilveículos Companhia de Seguros. A taxa de amortização anual é de 10%, e a amortização acumulada em 31 de dezembro de 2006 é de R\$44.347 (R\$39.420 em 2005 e R\$34.492 em 2004).

7.3. Imobilizado

Compõe-se como se segue:

	Taxa de depreciação anual (%)	Consolidado		
		2006	2005	2004
Terrenos	-	14.663	14.982	15.116
Edificações	4	126.474	123.614	128.018
Veículos	20	6.239	5.803	11.738
Equipamentos de processamento de dados	20	59.793	52.079	47.015
Equipamentos de telecomunicações	10	9.565	9.377	9.098
Móveis, máquinas e equipamentos	10	46.131	36.064	29.672
Software	10 e 20	37.081	23.510	19.348
Outros	-	2.224	555	562
Subtotal		302.170	265.984	260.567
Depreciação		(140.034)	(121.814)	(117.514)
Total		<u>162.136</u>	<u>144.170</u>	<u>143.053</u>

7.4. Diferido

Compõe-se como se segue:

	Taxa de amortização anual (%)	Consolidado		
		2006	2005	2004
Despesas de organização e implantação	10	7.013	4.948	2.273
Despesas com benfeitoria em imóveis de terceiros	10	16.528	5.550	6.677
Despesas com projetos (a)	10	39.504	45.826	43.159
Ágio - Sul América Investimentos D.T.V.M. S.A. (b)	10	28.939	28.939	28.939
Subtotal		91.984	85.263	81.048
Amortizações		(52.455)	(41.947)	(35.354)
Total		<u>39.529</u>	<u>43.316</u>	<u>45.694</u>

- (a) As despesas com projetos compreendem, basicamente, os gastos com o plano diretor de informática e projetos de reengenharia do ramo Automóvel, projeto de orçamentação eletrônica de sinistros do ramo de automóveis e projeto de implantação do sistema de contabilidade;

- (b) Em Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 30 de novembro de 2000, sua controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. incorporou a Sul América Investimentos S.A. O ágio na aquisição do investimento no montante de R\$28.939 foi reclassificado para o ativo diferido e vem sendo amortizado em dez anos, a partir de sua constituição, em razão da expectativa de lucratividade futura das respectivas operações incorporadas.

8. DEPÓSITOS DE TERCEIROS

Compõem-se como se segue:

Descrição	Consolidado		
	2006	2005	2004
Cobrança antecipada de prêmios - seguros	50.543	64.939	44.455
Prêmios e emolumentos recebidos - seguros	22.802	14.634	11.298
Total	<u>73.345</u>	<u>79.573</u>	<u>55.753</u>

9. PROVISÕES TÉCNICAS E DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS DE SEGUROS E RESSEGUROS

Compõem-se como se segue:

Ramos	Consolidado				
	2006				
	Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões	Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, de excedente financeiro, benefícios a regularizar	Sinistros a liquidar e outras provisões técnicas	Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Automóveis	1.059.513	-	411.052	38.762	193.532
DPVAT convênio	-	-	51	76.257	-
Responsabilidade civil - geral	7.556	-	21.670	865	1.330
Responsabilidade civil - carga	2	-	14.042	2.924	1
Transportes	745	-	11.964	2.290	64
Compreensivo residencial	20.679	-	3.931	489	9.557
Compreensivo empresarial	18.797	-	21.458	1.933	7.629
Marítimos	11.030	-	8.067	1.249	2.688
Compreensivo condomínio	3.655	-	2.787	174	1.667
Incêndio tradicional	1.170	-	10.228	126	682
Vida em grupo	22.921	-	172.402	61.765	8.078
Riscos diversos	3.074	-	3.628	593	752
Saúde individual	62.531	3.365	57.232	170.187	102.792
Saúde grupal	4.679	8.431	67.721	219.949	44.474
Vida gerador de benefícios livres	165	74.866	-	-	2.101
Vida individual	13.957	20.016	-	1.764	-
Outros	14.903	-	58.614	13.399	3.218
Total	<u>1.245.377</u>	<u>106.678</u>	<u>864.847</u>	<u>592.726</u>	<u>378.565</u>
Circulante	<u>1.209.479</u>	<u>39.618</u>	<u>534.399</u>	<u>592.726</u>	<u>237.102</u>
Não circulante	<u>35.898</u>	<u>67.060</u>	<u>330.448</u>	<u>-</u>	<u>141.463</u>

Consolidado					
2005					
Ramos	Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões	Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, de excedente financeiro e benefícios a regularizar	Sinistros a liquidar e outras provisões técnicas	Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Automóveis	967.330	-	398.945	34.395	178.943
DPVAT convênio	-	-	14	66.409	-
Responsabilidade civil - geral	4.602	-	18.704	1.041	997
Responsabilidade civil - carga	-	-	15.670	3.696	-
Transportes	445	-	10.859	1.242	18
Compreensivo residencial	21.909	-	4.772	977	10.315
Compreensivo empresarial	15.780	-	21.692	1.576	6.544
Marítimos	10.219	-	11.908	1.403	2.273
Compreensivo condomínio	3.633	-	2.782	203	1.498
Incêndio tradicional	988	-	10.065	446	463
Vida em grupo	21.383	-	183.633	60.006	7.564
Riscos diversos	2.276	-	4.460	787	599
Saúde individual	61.408	3.112	52.521	150.458	109.102
Saúde grupal	2.540	6.586	58.691	189.159	43.566
Vida gerador de benefícios livres	157	38.109	-	-	1.147
Vida individual	12.877	18.536	-	64	-
Outros	9.592	-	56.422	22.677	1.794
Total	<u>1.135.139</u>	<u>66.343</u>	<u>851.138</u>	<u>534.539</u>	<u>364.823</u>
Circulante	<u>1.106.019</u>	<u>29.832</u>	<u>536.488</u>	<u>534.539</u>	<u>221.086</u>
Não circulante	<u>29.120</u>	<u>36.511</u>	<u>314.650</u>	<u>-</u>	<u>143.737</u>

Consolidado					
2004					
Ramos	Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões	Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, de excedente financeiro e benefícios a regularizar	Sinistros a liquidar e outras provisões técnicas	Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Automóveis	817.935	-	289.916	42.913	145.529
DPVAT convênio	2	-	209	70.220	-
Responsabilidade civil - geral	3.972	-	21.224	1.419	740
Responsabilidade civil - carga	-	-	15.767	8.383	-
Transportes	1.175	-	12.398	3.447	19
Compreensivo residencial	27.430	-	5.890	821	12.670
Compreensivo empresarial	18.583	-	13.817	1.085	6.810
Marítimos	11.931	-	11.819	1.734	2.364
Compreensivo condomínio	4.863	-	2.713	274	2.145
Incêndio tradicional	2.598	-	10.994	868	609
Vida em grupo	14.822	-	148.075	46.778	7.835
Riscos diversos	3.792	-	4.187	805	915
Saúde individual	60.326	2.866	49.414	140.285	115.504
Saúde grupal	1.968	4.683	59.796	195.279	41.670
Vida gerador de benefícios livres	-	13.364	-	-	575
Vida individual	12.032	17.962	-	11	-
Outros	11.224	-	46.170	15.507	2.626
Total	<u>992.653</u>	<u>38.875</u>	<u>692.389</u>	<u>529.829</u>	<u>340.011</u>
Circulante	<u>965.781</u>	<u>23.541</u>	<u>692.389</u>	<u>529.829</u>	<u>194.682</u>
Não circulante	<u>26.872</u>	<u>15.334</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>145.329</u>

A provisão de sinistros a liquidar contempla sinistros em disputa judicial relacionados, principalmente, a negativa de coberturas fundamentada na ausência de enquadramento nas condições contratuais, relativas, principalmente, aos ramos de Automóveis e Vida.

Determinadas controladas que operam com seguros prepararam um estudo atuarial específico para 2006 e 2005, com a finalidade de estimar os prazos médios de exigibilidades dos sinistros a liquidar em disputa judicial e os passivos contingentes. Suportadas por esse estudo, as referidas controladas reclassificaram em 2006 e 2005 as obrigações cujos prazos de exigibilidade são superiores a 12 meses para Sinistros a Liquidar no passivo não circulante. O saldo em 31 de dezembro de 2006 monta a R\$330.448 (R\$314.650 em 2005).

9.1. Movimentação das Ações de Sinistros em Disputa Judicial

Compõe-se como se segue:

	<u>Consolidado</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2005	<u>396.816</u>
Adições	55.410
Baixas	<u>(29.551)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2006	<u>422.675</u>

9.2. Movimentações das Provisões Técnicas e Despesas de Comercialização Diferidas - Previdência

Compõem-se como se segue:

	<u>Consolidado</u>		
	<u>2006</u>		
	<u>Provisões técnicas</u>	<u>Provisões de eventos ocorridos mas não avisados</u>	<u>Despesas de comercialização diferidas</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>1.034.794</u>	<u>737</u>	<u>1.654</u>
Constituições / (reversões)	109.422	23	-
Portabilidade de entrada	31.027	-	-
Resgates	(50.576)	-	-
Portabilidade de saída	(30.670)	-	-
Pagamento de benefícios	(33.255)	-	-
Atualização monetária	124.540	-	-
Comissões	-	-	4.385
Amortizações	-	-	<u>(2.607)</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>1.185.282</u>	<u>760</u>	<u>3.432</u>
Circulante	<u>287.840</u>	<u>760</u>	<u>1.754</u>
Não circulante	<u>897.442</u>	<u>-</u>	<u>1.678</u>

Consolidado			
2005			
	Provisões técnicas	Provisões de eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Saldos em 31 de dezembro de 2004	<u>909.234</u>	<u>645</u>	<u>1.414</u>
Constituições	148.992	92	-
Portabilidade de entrada	10.192	-	-
Resgates	(66.947)	-	-
Portabilidade de saída	(20.493)	-	-
Pagamento de benefícios	(32.347)	-	-
Atualização monetária	86.163	-	-
Comissões	-	-	3.196
Amortizações	-	-	(2.956)
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>1.034.794</u>	<u>737</u>	<u>1.654</u>
Circulante	<u>260.213</u>	<u>737</u>	<u>1.654</u>
Não circulante	<u>774.581</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Consolidado			
2004			
	Provisões técnicas	Provisões de eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Saldos em 31 de dezembro de 2003	778.197	702	1.877
Constituições	131.020	(57)	-
Portabilidade de entrada	6.079	-	-
Resgates	(47.417)	-	-
Portabilidade de saída	(72.190)	-	-
Pagamento de benefícios	(28.472)	-	-
Atualização monetária	142.017	-	-
Comissões	-	-	3.307
Amortizações	-	-	(3.770)
Saldos em 31 de dezembro de 2004	<u>909.234</u>	<u>645</u>	<u>1.414</u>
Circulante	<u>234.629</u>	<u>645</u>	<u>1.414</u>
Não circulante	<u>674.605</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

10. GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS

As provisões técnicas possuem a seguinte cobertura:

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Composição dos ativos:			
Fundos de investimento	2.079.703	2.182.637	1.938.687
Quotas de fundos especialmente constituídos	559.981	325.624	179.327
Direitos creditórios	526.147	526.885	447.692
Títulos de renda fixa - públicos	520.214	438.685	454.586
Certificados de Depósito Bancário	178.939	79.994	92.300
Imóveis, líquidos de depreciação	79.587	87.914	94.511
Depósitos judiciais	67.155	63.421	28.687
IRB - conta movimento – dólar	8.973	750	12.623
Depósitos especiais no IRB	5.214	5.222	4.812
Ações e debêntures	-	22.223	24.167
Total	<u>4.025.913</u>	<u>3.733.355</u>	<u>3.277.392</u>

11. PARTES RELACIONADAS

As principais transações com empresas associadas estão resumidas a seguir:

	Controladora					
	2006					
	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber/ recebidos (a pagar/pagos)	Juros sobre o capital próprio	Juros sobre o capital próprio receitas (despesas)	Adiantamento para futuro aumento de capital
Saepar Serviços e Participações S.A. (a)	1.011	266	18.780	-	-	22.500
Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	-	9.298	-	-	-
Sul América Participações S.A. (b)	-	(764)	-	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(8.758)	-	-	-
ING Insurance International BV	-	-	(5.921)	-	-	-
Brasilveículos Companhia de Seguros (c)	(5.000)	-	-	-	-	-
Sulasa Participações S.A.	-	-	(1.867)	-	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	30.287	8.742	10.285	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	(3)	(47)	(4.160)	(376)	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>(3.992)</u>	<u>(545)</u>	<u>(37.659)</u>	<u>8.366</u>	<u>10.285</u>	<u>22.500</u>

	Controladora					
	2005					
	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber/ recebidos (a pagar/pagos)	Juros sobre o capital próprio	Juros sobre o capital próprio receitas (despesas)	Adiantamento para futuro aumento de capital
Saepar Serviços e Participações S.A. (a)	3.056	846	-	-	-	5.700
Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	-	-	10.130	6.583	-
Brasilveículos Companhia de Seguros (c)	(5.000)	-	-	-	-	-
ING Bank N.V. (f)	-	4.250	-	-	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	4.747	-	-	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	(3)	(937)	(923)	(375)	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>(1.947)</u>	<u>4.159</u>	<u>3.824</u>	<u>9.755</u>	<u>6.583</u>	<u>5.700</u>

Controladora						
2004						
Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber/ recebidos (a pagar/pagos)	Juros sobre o capital próprio	Juros sobre o capital próprio receitas (despesas)	Adiantamento para futuro aumento de capital	
Saepar Serviços e Participações S.A. (a)	5.504	2.084	3.040	-	-	-
Sul América International Limited (d)	8.605	(77)	-	-	-	-
Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	-	-	9.266	10.902	-
Brasilveículos Companhia de Seguros (c)	(5.000)	(5.000)	-	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(7.470)	-	-	-
Unibanco Holding (e)	(15.427)	-	-	-	-	-
ING Bank N.V. (f)	(54.352)	(120)	(5.054)	-	-	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	(3)	(25)	(4.919)	(375)	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2004	<u>(60.673)</u>	<u>(3.138)</u>	<u>(14.403)</u>	<u>8.891</u>	<u>10.902</u>	<u>-</u>

Consolidado						
2006						
Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber/ recebidos (a pagar/pagos)	Juros sobre o capital próprio ativos (passivos)	Juros sobre o capital próprio receitas (despesas)	Adiantamento para futuro aumento de capital	
Sul América Capitalização S.A. - SULACAP (g), (h), (i)	46	220	-	-	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito a Exportação	-	-	290	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(8.758)	-	-	-
Sulasa Participações S.A.	-	-	(1.867)	-	-	-
Gerling-Konzern Welt Service Ag.	-	-	(17)	-	-	-
B.B. Investimentos S.A.	-	-	(39.703)	(8.172)	(9.615)	-
ING Insurance International BV	-	-	(5.921)	-	-	-
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	(2.131)	176	(5.521)	(2.214)	-	33
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>(2.085)</u>	<u>396</u>	<u>(61.497)</u>	<u>(9.615)</u>	<u>(9.615)</u>	<u>33</u>

Consolidado						
2005						
Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber/ recebidos (a pagar/pagos)	Juros sobre o capital próprio ativos (passivos)	Juros sobre o capital próprio receitas (despesas)	Adiantamento para futuro aumento de capital	
Sul América Capitalização S.A. - SULACAP (g), (h), (i)	274	(583)	-	-	-	-
ING Bank N.V. (f)	-	4.250	-	-	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito a Exportação	-	-	140	-	-	-
B.B. Investimentos S.A.	-	-	(37.720)	-	-	-
Gerling-Konzern Welt Service Ag.	-	-	(17)	-	-	-
IRB - Brasil Resseguros S.A. (j)	-	10.755	6.412	3.613	-	-
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	(1.739)	4.634	(1.161)	(2.723)	(870)	33
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>(1.465)</u>	<u>19.056</u>	<u>(32.346)</u>	<u>890</u>	<u>(870)</u>	<u>33</u>

Consolidado						
2004						
Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos a receber/ recebidos (a pagar/pagos)	Juros sobre o capital próprio ativos (passivos)	Juros sobre o capital próprio receitas (despesas)	Adiantamento para futuro aumento de capital	
Sul América Capitalização S.A. - SULACAP (g), (h), (i)	96	114	-	-	-	-
Unibanco Holding (e)	(15.427)	-	-	-	-	-
ING Bank N.V. (f)	(54.352)	(120)	(5.054)	(27)	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito a Exportação	-	-	76	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(7.470)	-	-	-
IRB - Brasil Resseguros S.A. (j)	(21.124)	9.038	5.845	3.613	4.251	-
Gerling-Konzern Welt Service Ag.	-	-	(198)	-	-	-
B.B. Investimentos S.A.	-	-	(25.770)	-	-	-
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	306	(426)	(5.332)	(2.514)	-	33
Saldos em 31 de dezembro de 2004	<u>(90.501)</u>	<u>8.606</u>	<u>37.903</u>	<u>1.072</u>	<u>4.251</u>	<u>33</u>

As contas a receber/a pagar e as receitas/despesas referem-se, principalmente, a:

- Contrato particular de mútuo, no montante de R\$13.198, com vencimento em 12 de setembro de 2006 (12 de setembro de 2005), atualizado com base em 106% da taxa SELIC.
- Perda de R\$764 decorrente da cessão efetuada pela Controladora dos seus direitos de subscrição na Sul América Companhia Nacional de Seguros e na Sul América Companhia de Seguro Saúde em 28 de dezembro de 2006 para sua controlada indireta Sul América Participações S.A., no montante de R\$22.543. Estes direitos de subscrição referem-se a futuro aumento de capital associado a capitalização de reserva de ágio, equivalente à parcela do benefício fiscal auferido pelas controladas.
- Provisão estimada pela Administração da Controladora para fazer face às possíveis perdas, decorrentes do acordo firmado na associação da SulAmérica Seguros com o Banco do Brasil, em junho de 1997, envolvendo os valores dos bens utilizados na integralização do capital da Brasilveículos Companhia de Seguros.
- Contrato particular de mútuo no valor de US\$3.000.000, com vencimento em 17 de novembro de 2006, e juros de 8,5% a.a.
- Saldo referente à provisão estimada pela Administração da Companhia para cobrir eventuais despesas relacionadas a causas judiciais existentes antes da desassociação, ocorrida em 1996, entre a SulAmérica Seguros e a empresa BIB – Representações e Participação S.A., relativo ao investimento desta na Sul América Unibanco Seguradora S.A. A provisão foi estimada com base nos relatórios de solicitação de reembolso enviados pela Unibanco Holding, que totalizaram cerca de R\$66.000, conforme Nota 17.9.
- Empréstimo conforme Nota 12.
- Aluguel com prazo médio de 12 meses, em geral renovável por mais 12 meses, sendo as parcelas liquidadas mensalmente. O aluguel e a política de reajuste são definidos conforme a prática do mercado imobiliário na área onde o imóvel está localizado.
- Despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa de apoio. O rateio é efetuado entre as companhias do sistema SulAmérica Seguros e é liquidado mensalmente.

- (i) Conta corrente decorrente do efeito líquido das operações de seguro grupal de vida, acidentes pessoais, saúde e previdência complementar, assim como seguro dos ativos fixos, sendo os prêmios de seguro e taxa de administração do plano de previdência calculados com base nas mesmas premissas atuariais utilizadas para os produtos grupais comercializados pela parte relacionada no mercado. Os valores referentes a essas operações são liquidados mensalmente.
- (j) Operações de Resseguro, Retrocessão e Dividendos recebidos, conforme premissas definidas pelo IRB para todo o mercado segurador, liquidados mensalmente.

12. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Compõem-se como se segue:

Controladora					
2004					
Instituição financeira	Valor principal	Encargos	Data vencimento	Circulante	Não circulante
ING Bank N.V.	US\$20.000.000	Variação cambial + 7,87% ao ano	12/09/2005	54.352	-
Total				54.352	-
Consolidado					
2006					
Instituição financeira	Valor principal	Encargos	Data vencimento	Circulante	Não circulante
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$75.000	100% do CDI + 2,75% ao ano	19/09/2009	17.679	60.000
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$75.000	100% do CDI + 2,75% ao ano	19/09/2009	17.679	60.000
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$50.000	100% do CDI + 2,75% ao ano	19/09/2009	11.785	40.000
Banco Bradesco S.A. (a)	R\$80.000	116% do CDI	19/03/2007	691	-
Banco Real ABN Amro S.A. (a)	R\$110.000	IGPM + 12,55% ao ano	22/06/2007	120.047	-
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. (a)	R\$50.000	120% do CDI	22/06/2007	54.260	-
Swap (*)		Variação cambial do US\$ + 12% ao ano	22/06/2007	(3.669)	-
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. (a)	R\$100.000	115% do CDI	27/03/2007	100.113	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$15.250	100% do CDI + 0,96% ao ano	16/04/2007	10.754	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$20.000	100% do CDI + 1,94% ao ano	26/06/2007	21.572	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$55.826	100% do CDI + 1,40 % ao ano	14/12/2007	56.040	-
Total				406.951	160.000
Consolidado					
2005					
Instituição financeira	Valor principal	Encargos	Data vencimento	Circulante	Não circulante
Banco do Brasil S.A. (a)	R\$80.000	105% do CDI	08/01/2006	49.280	-
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$50.000	100% do CDI + 4% ao ano	26/06/2006	50.153	-
Banco Real ABN Amro S.A. (a)	R\$110.000	IGPM + 12,55% ao ano	22/06/2007	6.300	110.000
Euro Medium Term Notes	US\$60.000.000	17% ao ano + Variação Cambial	06/11/2006	144.069	-
Banco Credit Suisse (Brasil) S.A. (a)	R\$150.000	160% do CDI	05/10/2006	150.726	-
Swap (*)		Variação Cambial do US\$ + 13,92% ao ano	05/10/2006	10.815	-
Banco Credit Suisse (Brasil) S.A. (a)	R\$100.000	120% do CDI	27/12/2006	100.477	-
Swap (*)		Variação Cambial do US\$ + 15% ao ano	27/12/2006	241	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$15.250	100% do CDI + 0,96% ao ano	17/10/2006	15.275	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$20.000	100% do CDI + 1,94% ao ano	26/06/2006	21.715	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$55.826	100% do CDI + 1,72% ao ano	19/12/2006	56.186	-
Banco Alfa S.A.	R\$30.000	105% do CDI	14/06/2006	33.144	-
Total				638.381	110.000

Consolidado 2004					
Instituição financeira	Valor principal	Encargos	Data vencimento	Circulante	Não circulante
Banco do Brasil S.A. (c)	R\$80.000	105% do CDI	13/01/2005	80.054	-
Banco Bradesco S.A. (a)	R\$80.000	105% do CDI	30/09/2005	82.222	-
Banco Real ABN Amro S.A. (a)	R\$70.000	105% do CDI	24/05/2005	23.337	-
Euro Medium Term Notes	US\$60.000.000	17% ao ano + Variação Cambial	06/11/2006	4.114	159.264
Banco Santander S.A. (b)	R\$35.000	100% do CDI + 0,96% ao ano	25/04/2005	34.011	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$55.826	100% do CDI + 1,72% ao ano	19/12/2005	56.058	-
ING Bank N.V.	US\$20.000.000	Variação cambial + 7,87% ao ano	12/09/2005	54.352	-
Total				<u>334.148</u>	<u>159.264</u>

Em 31 de dezembro de 2006, do montante de R\$160.000 referente ao total dos empréstimos no passivo não circulante, R\$80.000 serão amortizados em 2008 e R\$80.000 em 2009.

(*) Na mesma data da contratação dos empréstimos com o Banco Credit Suisse (Brasil) S.A., nos valores de R\$150.000 e R\$100.000, e com o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. no valor de R\$50.000, a controlada Saepar Serviços e Participações S.A. realizou operações de *swap*, nas quais os indexadores dos respectivos contratos foram substituídos pelos indexadores mencionados no quadro acima.

Em 31 de dezembro, os contratos de empréstimos estão garantidos da seguinte forma:

- Aval da Sul América S.A.
- Nota promissória e aval da Sul América S.A.
- Nota promissória emitida pela Saepar Serviços e Participações S.A. com o Banco do Brasil S.A.

Determinados contratos de empréstimos estão sujeitos a certas condições restritivas e possuem cláusulas que requerem que a Sul América S.A. e sua controlada Saepar Serviços e Participações S.A. observem alguns parâmetros preestabelecidos, tais como:

- Certos limites e índices financeiros, relacionados à dívida total e ao patrimônio líquido consolidado;
- Proibição da alteração substancial da natureza das atividades e ramo de negócios, atualmente explorado pela controlada Saepar Serviços e Participações S.A.;
- Proibição da alienação, fusão, cisão ou qualquer reestruturação societária na controlada Saepar Serviços e Participações S.A. que comprometa o cumprimento das obrigações;
- Proibição da alienação, fusão, cisão ou qualquer reestruturação societária na controlada Saepar Serviços e Participações S.A. cuja participação dos atuais controladores no seu capital social seja reduzida de forma que fique impossibilitada de exercer, de modo permanente, a maioria dos votos em Assembléia Geral e de eleger a maioria dos administradores, sem anuência dos bancos.

Em 31 de dezembro de 2005, o índice de endividamento consolidado e o montante do patrimônio líquido consolidado do Sistema SulAmérica Seguros não atendiam aos parâmetros máximo e mínimo, respectivamente, estabelecidos nas cláusulas restritivas dos contratos de empréstimos junto a determinada instituição financeira. O referido desenquadramento foi objeto de *waiver*, em face, sobretudo, à reversão da situação no fim do primeiro trimestre de 2006.

13. COMPROMISSOS E ÔNUS A LIQUIDAR

Determinadas controladas que operam com seguros registram como imobilizado certas propriedades que foram dadas em garantia, por decisão judicial, devido a ações cíveis relativas a sinistros. O valor contábil dessas propriedades, líquido de depreciação, era de R\$3.119, R\$3.051 e R\$3.590, em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, respectivamente. Determinadas controladas possuem bens vinculados à SUSEP e à ANS, oferecidos em garantia para cobertura das provisões técnicas, que estão relacionados na Nota (10).

14. DEPÓSITOS JUDICIAIS E FISCAIS, OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES E OBRIGAÇÕES FISCAIS

Em 31 de dezembro, os depósitos judiciais e fiscais, os outros passivos contingentes e as obrigações fiscais são compostos como se segue:

Controladora			
2006			
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
Imposto de renda	307	-	377
Outros	9	-	24
Total	<u>316</u>	<u>-</u>	<u>401</u>
Não circulante	<u>316</u>	<u>-</u>	<u>401</u>

Controladora			
2005			
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
Imposto de renda	252	-	252
Outros	47	-	22
Total	<u>299</u>	<u>-</u>	<u>274</u>
Não circulante	<u>299</u>	<u>-</u>	<u>274</u>

Controladora			
2004			
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
Imposto de renda	72	-	72
Outros	17	-	5
Total	<u>89</u>	<u>-</u>	<u>77</u>
Não circulante	<u>89</u>	<u>-</u>	<u>77</u>

Consolidado			
2006			
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
COFINS	629.136	481	528.176
PIS	213.367	56	254.410
INSS	386.394	52.734	-
Contribuição social	74.173	-	68.190
Imposto de renda	42.828	-	43.317
Outros	39.851	24.728	26.688
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas	50.095	42.979	-
Ações cíveis	150.281	295.554	-
DPVAT	2.887	2.931	-
Total	<u>1.589.012</u>	<u>419.463</u>	<u>920.781</u>
Circulante	-	53.342	-
Não circulante	<u>1.589.012</u>	<u>366.121</u>	<u>920.781</u>

Consolidado			
2005			
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
COFINS	381.540	471	340.557
PIS	190.389	54	155.690
INSS	350.193	47.174	145
Contribuição social	64.085	-	35.873
Imposto de renda	28.934	-	27.101
Outros	43.413	8.811	22.365
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas	26.663	26.308	-
Ações cíveis	126.924	259.623	-
DPVAT	2.778	2.778	-
Total	<u>1.214.919</u>	<u>345.219</u>	<u>581.731</u>
Não circulante	<u>1.214.919</u>	<u>345.219</u>	<u>581.731</u>

	Consolidado		
	2004		
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
COFINS	266.267	-	293.064
PIS	182.542	-	115.216
INSS	298.784	17.133	6.196
Contribuição social	23.554	-	20.264
Imposto de renda	61.209	-	28.547
Outros	38.330	3.791	20.026
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas	16.702	34.782	-
Ações cíveis	80.674	91.683	-
DPVAT	<u>2.778</u>	<u>2.778</u>	-
Total	<u>970.840</u>	<u>150.167</u>	<u>483.313</u>
Não circulante	<u>970.840</u>	<u>150.167</u>	<u>483.313</u>

Determinadas controladas que operam com seguros prepararam um estudo atuarial específico, para o ano de 2006, com a finalidade de estimar os prazos médios de exigibilidades relacionados às de questões em disputa judicial (dos passivos contingentes). Suportadas por este estudo, as referidas controladas reclassificaram, em 2006, os passivos contingentes, cujos prazos de exigibilidade são inferiores a 12 meses, para o passivo circulante, na rubrica Outros Passivos Contingentes, cujo saldo em 31 de dezembro de 2006 monta a R\$53.342.

Conforme mencionado na Nota (3.3), determinadas controladas passaram a provisionar, a partir de dezembro de 2005, as suas contingências de naturezas cível e trabalhista, com base em percentuais específicos, por probabilidade de perda, obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados em um período de 18 meses (30 meses em 2006). Em função da adoção desse novo critério, a provisão para contingências cíveis e trabalhistas das Companhias foram incrementadas, em 2005, em R\$214.939, tendo como contrapartida R\$119.542 a débito de Outras Despesas Operacionais, R\$1.671 a débito de Despesas Administrativas e R\$93.726 a débito de Despesas Financeiras.

14.1. Ações Judiciais de Naturezas Cível, Trabalhista e Fiscal e DPVAT

A Controladora e controladas diretas e indiretas possuem as seguintes quantidades de ações judiciais, segregadas segundo a sua natureza, probabilidade de perda, valores estimados e provisionados:

I – Fiscais

Controladora			
2006			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Provável	1	377	377
Possível	2	43	24
Remota	<u>1</u>	<u>27</u>	<u>-</u>
Total	<u>4</u>	<u>447</u>	<u>401</u>

2005			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Provável	2	252	252
Possível	1	40	22
Remota	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total	<u>3</u>	<u>292</u>	<u>274</u>

2004			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Provável	1	72	72
Possível	2	40	5
Remota	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total	<u>3</u>	<u>112</u>	<u>77</u>

I – Cíveis e DPVAT

Consolidado			
2006			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	5.665	145.615	132.186
Possível	11.388	276.409	148.004
Remota	<u>2.039</u>	<u>81.741</u>	<u>18.295</u>
Total	<u>19.092</u>	<u>503.765</u>	<u>298.485</u>

II – Trabalhistas

	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	392	29.997	14.997
Possível	735	57.315	23.528
Remota	<u>154</u>	<u>119.020</u>	<u>4.454</u>
Total	<u>1.281</u>	<u>206.332</u>	<u>42.979</u>

III – Fiscais

	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes e obrigações fiscais</u>
Provável	172	574.945	574.945
Possível	135	534.732	362.135
Remota	<u>83</u>	<u>591.637</u>	<u>61.700</u>
Total	<u>390</u>	<u>1.701.314</u>	<u>998.780</u>

I – Cíveis e DPVAT

Consolidado			
2005			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	5.882	148.315	121.149
Possível	9.414	227.467	118.251
Remota	<u>1.860</u>	<u>50.209</u>	<u>23.001</u>
Total	<u>17.156</u>	<u>425.991</u>	<u>262.401</u>

II – Trabalhistas

	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	326	25.953	9.590
Possível	535	40.328	13.303
Remota	<u>116</u>	<u>8.276</u>	<u>3.415</u>
Total	<u>977</u>	<u>74.557</u>	<u>26.308</u>

III – Fiscais

	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes e obrigações fiscais</u>
Provável	146	116.539	116.539
Possível	139	844.000	521.702
Remota	<u>80</u>	<u>376.628</u>	<u>-</u>
Total	<u>365</u>	<u>1.337.167</u>	<u>638.241</u>

I – Cíveis e DPVAT

	<u>Consolidado 2004</u>
	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	94.461
Possível	-
Remota	-
Total	<u>94.461</u>

II – Trabalhistas

	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	34.782
Possível	-
Remota	-
Total	<u>34.782</u>

III – Fiscais

	<u>Outros passivos contingentes e obrigações fiscais</u>
Provável	45.973
Possível	458.264
Remota	-
Total	<u>504.237</u>

14.2. Movimentação das Provisões para Contingências Relevantes

	Consolidado				
	Saldos em 31 de dezembro de 2005	Adições	Atualização monetária	Ajustes (baixas)	Saldos em 31 de dezembro de 2006
Cíveis	259.623	33.581	24.392	(22.042)	295.554
Fiscais:					
PIS	155.744	68.614	30.281	(173)	254.466
COFINS	341.028	103.003	151.374	(66.748)	528.657
Demais	94.150	52.589	17.268	(1.084)	162.923
Previdenciárias:					
INSS	47.319	3.556	7.447	(5.588)	52.734

14.3. Ações Fiscais

COFINS - A partir de 1999, a COFINS passou a ser devida pelas companhias de seguros, de previdência complementar e pelas demais instituições financeiras. Desde então, as controladas da área de seguros e de previdência privada passaram a questionar judicialmente a constitucionalidade da lei ordinária que instituiu o recolhimento dessa contribuição. Em dezembro de 2006, foi publicada a decisão parcialmente favorável, proferida pelo Supremo Tribunal Federal (STF) às controladas das áreas de seguros e de previdência privada, tendo sido acolhido recurso extraordinário das impetrantes para afastar a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, decidindo, todavia, pela constitucionalidade da cobrança da contribuição. As referidas controladas vêm desde então, recolhendo a COFINS sobre a receita de sua atividade de seguro. A decisão proferida pelo Supremo Tribunal Federal (STF) transitou em julgado no dia 12 de fevereiro de 2007. Em decorrência do trânsito em julgado da ação, as Companhias reverteram, em 31 de dezembro de 2006, R\$66.748 da provisão constituída relativa à ampliação da base de cálculo da contribuição. Com a promulgação da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003, as controladas das áreas de seguros e de previdência privada passaram a questionar a constitucionalidade da majoração da alíquota da COFINS para 4%, depositando judicialmente o diferencial de 1% incidente sobre a receita bruta. Com a decisão do STF em afastar a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, as referidas controladas continuaram a depositar e a provisionar a COFINS sobre o diferencial de 1% incidente sobre a receita de sua atividade de seguros e previdência privada e a provisionar e depositar a COFINS sobre outras receitas. Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a expectativa de perda da demanda sobre a majoração da alíquota de 1% incidente sobre a receita de sua atividade de seguros e previdência privada.

PIS - As controladas das áreas de seguros e de previdência privada vêm questionando e depositaram judicialmente a contribuição do PIS, instituída pelas Emendas Constitucionais nºs 1/94, 10/96 e 17/97, com a incidência de 0,75% sobre a receita bruta. Os processos judiciais encontram-se em segunda instância – o processo relativo à Emenda Constitucional nº 1/94 aguarda julgamento dos recursos de apelação da Fazenda e da Autora, o processo relativo à Emenda Constitucional nº 10/96 aguarda exame de admissibilidade do recurso extraordinário interposto pela Autora contra o acórdão que negou provimento a sua apelação e o processo relativo à Emenda Constitucional nº 17/97, com sentença favorável, aguarda julgamento do recurso de apelação da Fazenda Nacional e da Autora. Os advogados que patrocinam as causas reputam como possível a expectativa de perda das demandas. Adicionalmente, a partir

de fevereiro de 1999, com a promulgação das Leis nºs 9.701 e 9.718/98, a base de cálculo do PIS foi ampliada em função do novo conceito de receita bruta, e sua alíquota reduzida de 0,75% para 0,65%. As controladas das áreas de seguros e de previdência privada vêm questionando judicialmente a constitucionalidade da expansão da carga tributária do PIS, obtendo liminar sem depósito judicial e recolhendo o PIS na forma da Lei Complementar nº 7/70. Recentemente, o Tribunal Regional Federal da 2ª Região proferiu decisão parcialmente favorável determinando que as controladas Sul América Santa Cruz Participações S.A., Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. e Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais passassem a recolher o PIS com base nas receitas de venda de mercadorias e/ou serviços, afastando a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas. Enquanto aguardam a publicação do acórdão, as controladas das áreas de seguros e de previdência privada passaram a recolher o PIS com base na receita da atividade de seguros e previdência, e amparada em Liminar, continuam provisionando integralmente os valores questionados sobre outras receitas, exceto a sua controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde que, amparadas em Liminar sem depósito judicial, permanece provisionando o PIS sobre a totalidade de suas receitas. Os advogados que patrocinam a causa aguardam a publicação do acórdão a fim de apresentar embargos no sentido de definir a receita a ser considerada pelas controladas das áreas de seguros e de previdência privada como base de cálculo do PIS e reputam como provável a expectativa de perda da demanda relativa ao PIS devido, com base na receita oriunda da atividade de seguros e previdência, e remota para a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas. Em 31 de dezembro de 2006, certas controladas decidiram reforçar a provisão do PIS Emendas Constitucionais 01/94, 10/96 e 17/97 e Lei nº 97.18/98, no montante de R\$62.148.

INSS - As controladas das áreas de seguros e de previdência privada vêm questionando e depositando judicialmente a contribuição previdenciária sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços médicos e corretores de seguro, instituída pela Lei Complementar nº 84/96 e regulamentada pela Lei nº 9.876/99, à alíquota de 20% e adicional de 2,5%, por entender que os serviços médicos e de corretagem de seguros não são prestados às seguradoras, mas ao segurado, estando, desta forma, fora do campo de incidência da contribuição prevista no Inciso III, Artigo 22, da Lei nº 8.212/91.

A controlada indireta Sul América Serviços Médicos S.A. foi autuada (notificação fiscal de lançamento de débito), em 2005, pelo Instituto Nacional de Seguro Social (INSS), no montante de R\$49.680 em função da alegada falta de recolhimento da contribuição previdenciária sobre os valores pagos aos prestadores de serviços médicos, referentes ao período de maio de 1996 a dezembro de 1998.

A Sul América Serviços Médicos S.A. contestou a referida autuação e já apresentou a sua defesa. Esta discussão encontra-se ainda na esfera administrativa, e os advogados que patrocinam a causa reputam como remota a expectativa de perda. Desta forma, a Administração da controlada não constituiu provisão para contingências relacionadas ao referido questionamento.

Em 2006, a Sul América Serviços Médicos S.A. obteve decisão favorável, transitada em julgado, proferida pelo Superior Tribunal de Justiça na ação, objetivando o direito à compensação dos créditos oriundos dos recolhimentos efetuados a título da contribuição previdenciária, exigida pelo Inciso I, do Artigo 3º, da Lei nº 7.787/89, sobre a remuneração de autônomos e administradores, na forma prevista na Lei Complementar nº 84/96, no montante de R\$33.574. No mesmo ano, a Sul América Serviços Médicos S.A. obteve outra decisão favorável para também proceder à compensação dos créditos de que é titular, no montante de R\$14.692, decorrentes dos recolhimentos que efetuou da mesma forma descrita acima, exigidos pelo Inciso I, Artigo 22, da Lei nº 8.212/91, calculada sobre remunerações pagas ou creditadas a empresários e autônomos. Em decorrência das decisões favoráveis mencionadas, o total dos créditos a compensar, atualizados, no montante de R\$48.266, foi registrado na rubrica Créditos Tributários e Previdenciários, tendo como contrapartida o resultado do exercício, na rubrica Despesa Administrativa, no montante de R\$15.965, e na Receita Financeira, no montante de R\$32.301. O saldo dos referidos créditos, líquidos das compensações em 31 de dezembro de 2006, é de R\$46.052, sendo que o montante de R\$5.237 está registrado no ativo circulante e o de R\$40.815 está registrado no ativo não circulante.

15. OBRIGAÇÕES A PAGAR (NÃO CIRCULANTE)

Compõem-se como se segue:

	Controladora		
	2006	2005	2004
Provisões com sociedades ligadas – Brasilveículos Companhia de Seguros - Nota (11)	5.000	5.000	5.000
Provisões com sociedades ligadas – Unibanco Holding - Nota (11)	-	-	15.427
Obrigações fiscais - Nota (14)	401	274	77
Parcelamento – PAES - (*)	<u>837</u>	<u>860</u>	<u>862</u>
Total	<u>6.238</u>	<u>6.134</u>	<u>21.366</u>

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Obrigações fiscais - Nota (14)	920.781	581.731	483.313
Parcelamento – PAES - (*)	<u>189.875</u>	<u>209.638</u>	<u>220.683</u>
Total	<u>1.110.656</u>	<u>791.369</u>	<u>703.996</u>

(*) Refinanciamento Fiscal – PAES

A Lei nº 10.684, de 31 de maio de 2003, instituiu o Parcelamento Especial (PAES), cujo objetivo era a regularização de créditos da União decorrentes de débitos de pessoas jurídicas, relativos a tributos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal, Procuradoria Geral da Fazenda Nacional e o Instituto Nacional da Seguridade Social (INSS).

Em 31 de julho de 2003, a Controladora e as controladas – Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Seguro Saúde S.A., Sul América Companhia de Seguro Saúde, Sul América Investimentos e Participações S.A., Sul América Santa Cruz Participações S.A., Sul América Serviços Médicos S.A., Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais e Executivos S.A. – Administração e Promoção de Seguros, aderiram ao parcelamento, com o objetivo de parcelar valores devidos relativos à COFINS, imposto de renda, contribuição social sobre o lucro líquido, Finsocial, Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) e INSS, os quais encontravam-se em discussão nas esferas administrativa ou judicial. O montante das obrigações incluídas no PAES foi de R\$253.353 (líquido da redução de multa de 50%).

O Parcelamento prevê o pagamento dos mencionados tributos e contribuições em até 180 parcelas iguais e mensais, conforme montante e prazos previstos na legislação vigente, com vencimento final até 30 de junho de 2018, conforme o número de meses da opção, atualizadas com base na variação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

Em 31 de dezembro de 2006, as obrigações estão contabilizadas na rubrica Provisão para Impostos e Contribuições no passivo circulante, no montante de R\$79 (R\$74 em 2005 e R\$68 em 2004) na Controladora e R\$32.199 (R\$22.128 em 2005 e R\$27.667 em 2004) no consolidado, e na rubrica Obrigações a Pagar no passivo não circulante, no montante de R\$837 (R\$860 em 2005 e R\$862 em 2004) na Controladora e R\$189.875 (R\$209.638 em 2005 e R\$220.683 em 2004) no consolidado.

Até 31 de dezembro de 2006, o montante de R\$213 foi quitado pela Controladora e R\$85.213 pelas controladas, correspondente a 42 parcelas.

16. PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Controladora)

16.1. Capital Social

O capital social, em 31 de dezembro de 2006 e de 2005, constitui-se de 4.128.934.823 ações ordinárias nominativas (4.128.934.825 em 2004) e 8.256.731.384 ações preferenciais nominativas, sem valor nominal, totalmente integralizadas, havendo ainda 6 ações ordinárias nominativas em 2006 e 2005 (4 em 2004) e 26 ações preferenciais nominativas em tesouraria. 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. As ações preferenciais não têm direitos a dividendos mínimos ou fixos, sendo-lhes assegurada a percepção de 10% superior aos dividendos pagos às ações ordinárias.

16.2. Distribuição do Resultado

Em 31 de dezembro de 2006, a distribuição do resultado da Controladora compõe-se como se segue:

Lucro líquido	155.231
(-) Constituição da reserva legal	<u>(7.761)</u>
Lucro líquido ajustado (Artigo 202 - Leis 6.404/76 e 10.303/01)	147.470
Dividendo mínimo obrigatório	39.325
Dividendo mínimo obrigatório sobre o lucro líquido do exercício realizado	19.815
Destinação:	
Dividendos propostos	19.890
Constituição de reserva de lucros a realizar	19.435
Constituição da reserva para expansão de negócios	108.145

A destinação do resultado demonstrada no quadro foi refletida nas demonstrações financeiras, no pressuposto da sua aprovação pela Assembléia Geral dos Acionistas.

17. DETALHAMENTO DAS CONTAS DO RESULTADO

17.1. Principais Ramos de Atuação

Em 31 de dezembro, as controladas diretas e indiretas da atividade de seguros têm os prêmios ganhos, a sinistralidade e o comissionamento para os principais ramos, conforme demonstrado a seguir:

	Consolidado								
	2006			2005			2004		
	Prêmios ganhos	Sinistralidade	Comissio-namento	Prêmios ganhos	Sinistralidade	Comissio-namento	Prêmios ganhos	Sinistralidade	Comissio-namento
Saúde grupal	2.055.560	74,4%	7,7%	1.987.082	76,3%	5,9%	1.906.389	82,3%	5,9%
Automóveis	1.979.976	60,5%	18,3%	1.773.052	68,3%	18,1%	1.461.457	67,8%	17,9%
Saúde individual	1.392.615	85,6%	0,6%	1.353.365	88,5%	0,2%	1.322.849	88,7%	0,2%
Vida em grupo	242.414	76,7%	19,2%	314.336	77,6%	24,3%	272.870	93,4%	24,3%
Transporte	93.702	49,1%	16,3%	169.913	59,0%	20,8%	145.106	54,2%	22,0%

17.2. Despesas de Comercialização - Seguros

Compõem-se como se segue:

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Comissões:			
Sobre prêmios	(795.395)	(783.130)	(719.746)
Sobre prêmios cancelados e restituídos	102.686	98.327	86.454
Sobre prêmios cedidos	10.001	12.180	12.971
Outras despesas de comercialização	(2.725)	(3.042)	(7.280)
Variação de despesas de comercialização diferidas	<u>12.187</u>	<u>24.855</u>	<u>54.494</u>
Total	<u>(673.246)</u>	<u>(650.810)</u>	<u>(573.107)</u>

17.3. Despesas de Comercialização - Previdência

Compõem-se como se segue:

	Consolidado		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Comissões:			
Despesas de corretagem	(2.607)	(2.956)	(3.770)
Despesas com vendas	(804)	(2.463)	(2.571)
Despesas com honorários técnicos	(16)	(9)	(18)
Outras despesas de comercialização	-	(63)	(39)
Total	<u>(3.427)</u>	<u>(5.491)</u>	<u>(6.398)</u>

17.4. Despesas Administrativas

Compõem-se como se segue:

	Controladora		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Pessoal próprio	2.000	(4.815)	(1.237)
Serviços de terceiros	(381)	(175)	10.761
Localização e funcionamento	(145)	(121)	(97)
Outras	<u>(35)</u>	<u>(144)</u>	<u>(16)</u>
Total	<u>1.439</u>	<u>(5.255)</u>	<u>9.411</u>

	Consolidado		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Pessoal próprio	(379.213)	(328.788)	(349.461)
Serviços de terceiros	(152.996)	(121.961)	(105.324)
Localização e funcionamento	(175.496)	(170.591)	(217.046)
Publicidade e propaganda	(34.256)	(30.594)	(33.476)
Outras	<u>(21.931)</u>	<u>(60.087)</u>	<u>(59.678)</u>
Total	<u>(763.892)</u>	<u>(712.021)</u>	<u>(764.985)</u>

Em 2004, no item Serviços de terceiros, na Controladora houve a reversão das despesas relativas aos custos de preparação e negociação do *Purchase Agreement*, assinado entre o Sistema SulAmérica Seguros e o ING Insurance International B.V., no valor de US\$5.500.000.

Em 2006, no item Pessoal próprio, foi revertido o montante de R\$3.117 referente à participação nos lucros na Controladora referente ao exercício findo em 2005.

Em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, no item Pessoal Próprio estão incluídas as remunerações e os encargos de administradores, no montante de R\$1.342 (R\$1.288 em 2005 e R\$1.233 em 2004) na Controladora e R\$44.632 (R\$36.327 em 2005 e R\$35.243 em 2004), no consolidado.

17.5. Outras Receitas Operacionais

Compõem-se como se segue:

	Consolidado		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Custo de apólice	98.421	98.415	91.357
Outras receitas com operações de seguros	<u>42.716</u>	<u>32.736</u>	<u>27.484</u>
Total	<u>141.137</u>	<u>131.151</u>	<u>118.841</u>

17.6. Outras Despesas Operacionais

Compõem-se como se segue:

	Consolidado		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Despesas com operações de seguros	(77.921)	(36.706)	(38.426)
Despesas com cobrança de seguros	(10.447)	(9.943)	(10.400)
Taxas de administração de seguros	(14.287)	(20.112)	(19.529)
Serviços técnicos de seguros	(14.483)	(15.060)	(15.496)
(Constituição)/reversão da provisão para riscos de crédito	(18.416)	1.902	(32.592)
Despesas com pró-labore	(45.170)	(57.907)	(42.089)
Constituição de provisão para contingências cíveis e outras operações de seguros	<u>(44.790)</u>	<u>(76.171)</u>	<u>(135.565)</u>
Total	<u>(225.514)</u>	<u>(213.997)</u>	<u>(294.097)</u>

Em 2005, a rubrica Constituição da provisão para contingências cíveis e outras operações de seguros, no consolidado, inclui R\$119.542 decorrentes da alteração de estimativa dos passivos contingentes, conforme mencionado nas Notas (3.3), (9) e (14), e em 2004 inclui R\$89.792 relativos à constituição de provisão para contingências.

17.7. Receitas Financeiras

Compõem-se como se segue:

	Controladora		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Títulos de renda fixa - públicos	60	22	94
Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais	55	-	-
Juros sobre o capital próprio	10.285	6.583	10.902
Variações monetárias e cambiais sobre compromissos mobiliários e empréstimos bancários	266	10.952	14.079
Outras	<u>222</u>	<u>357</u>	<u>213</u>
Total	<u>10.888</u>	<u>17.914</u>	<u>25.288</u>

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Rendimentos dos fundos de investimento	330.097	258.895	278.478
Títulos de renda fixa - privados	50.775	41.004	37.657
Títulos de renda fixa - públicos	84.152	78.202	112.963
Renda variável	-	4.534	5.412
Operações de seguros, principalmente, adicional de fracionamento e variação cambial de seguros em moeda estrangeira	115.231	121.708	106.242
Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais	251.256	44.433	113.153
Juros sobre o capital próprio	-	-	4.888
Variações monetárias e cambiais sobre compromissos mobiliários e empréstimos bancários	111.020	77.357	56.190
Outras	79.249	48.826	34.518
Total	<u>1.021.780</u>	<u>674.959</u>	<u>749.501</u>

Em 2006, a variação ocorrida na linha de juros e variação monetária sobre depósitos judiciais no consolidado refere-se, principalmente, ao ajuste contabilizado para alinhar a atualização monetária dos depósitos judiciais fiscais pela SELIC, no montante de R\$163.862.

17.8. Despesas Financeiras

Compõem-se como se segue:

	Controladora		
	2006	2005	2004
Títulos de renda fixa - públicos	-	(1)	(5)
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira - (CPMF)	(49)	(252)	(92)
Atualização monetária e juros da provisão para contingências	(55)	-	-
Juros e variação cambial sobre empréstimos, financiamentos e contratos de mútuo	-	(7.411)	(12.189)
Outras	(87)	(111)	(122)
Total	<u>(191)</u>	<u>(7.775)</u>	<u>(12.408)</u>

	Consolidado		
	2006	2005	2004
Operações de seguros, principalmente, variação cambial de seguros em moeda estrangeira	(50.311)	(94.965)	(35.689)
Títulos de renda fixa - públicos	(1.169)	(9.727)	(20.151)
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira - (CPMF)	(41.883)	(40.030)	(40.182)
Atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial e da provisão para contingências	(240.695)	(127.904)	(67.195)
Atualização monetária das provisões técnicas - operações de previdência	(124.540)	(86.163)	(142.017)
Juros e variação cambial sobre empréstimos, financiamentos e contratos de mútuo	(186.390)	(154.271)	(111.541)
Outras	(61.260)	(42.818)	(41.128)
Total	<u>(706.248)</u>	<u>(555.878)</u>	<u>(457.903)</u>

Em 2006, a variação ocorrida na linha de atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial e da provisão para contingências no consolidado refere-se, principalmente, à atualização monetária dos passivos contingentes fiscais pela SELIC, no montante de R\$163.862.

17.9. Resultado Não Operacional

Compõe-se como se segue:

	Controladora		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Perda/ganho de capital (a)	742	19.608	8.831
Provisão para perda com associadas (b)	-	-	(5.000)
Outras	(772)	-	-
Total	<u>(30)</u>	<u>19.608</u>	<u>3.831</u>

	Consolidado		
	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Resultado na alienação de bens - ativo permanente (c)	1.400	24.690	5.804
Perda/ganho de capital (a), (d)	(43.881)	(6.071)	14.640
Outras (e)	(19.079)	271	(5.538)
Total	<u>(61.560)</u>	<u>18.890</u>	<u>14.906</u>

- (a) Em 2005, o item Perda/Ganho de capital na Controladora contempla R\$15.427 e o consolidado, R\$19.000, referentes à extinção dos direitos e das obrigações decorrentes da associação desfeita entre a SulAmérica e o Unibanco Holding na companhia Sul América Unibanco Seguradora, conforme Termo de Quitação assinado em 16 de maio de 2005.
- (b) Em 2004, na Controladora, a provisão para perda com associadas está estimada conforme alínea (c) Nota 11.
- (c) Em 2005, a linha de Resultado na alienação de bens – ativo permanente, no consolidado, contempla R\$31.208, referentes ao resultado na alienação das ações do IRB – Brasil Resseguros S.A.
- (d) Em 2006 o item Perda/Ganho de capital do consolidado contempla R\$42.291, referente à realização da perda do investimento mantido pela Controladora Brasilveículos Companhia de Seguros na Telemar Participações S.A., quando da integralização do capital na Alutrens Participações S.A., conforme mencionado nas Notas (2), (2.1) e (7.1).
- (e) Em 2006, a linha Outras, no consolidado, inclui a despesa de R\$15.736, relativa ao pagamento de acordo extrajudicial de comissões por determinadas controladas diretas e indiretas.

18. RECONCILIAÇÃO DE IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social, calculados com base nas alíquotas oficiais, estão reconciliados para os valores reconhecidos nas demonstrações do resultado, como se segue:

	2006			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	169.967	169.967	381.465	381.465
Despesas de imposto de renda e contribuição social às alíquotas - 25% e 9%	(42.492)	(15.297)	(95.366)	(34.332)
Adições:				
Provisão para perda em investimentos	-	-	(377)	(3)
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(23.454)	(8.500)
Provisão para riscos de crédito	-	-	(5.116)	(1.854)
Provisões não dedutíveis	(779)	(282)	(1.159)	(376)
Despesas não dedutíveis	(22)	(8)	(6.306)	(1.779)
Diferimento cambial	-	-	(19.414)	(6.989)
Outras	(128)	(3)	(2.973)	(829)
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	39.840	14.343	271	97
Reversão da provisão para perda em investimentos	22	8	3.734	1.332
Reversão da provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	511	81
Atualizações de depósitos judiciais	-	-	350	126
Diferimento cambial	-	-	13.689	4.928
Compensação de prejuízo fiscal e base negativa	-	-	1.564	533
Participações nos lucros	-	-	6.560	2.361
Outras	977	280	4.306	2.001
Outros itens:				
Outros	-	-	681	268
Despesas com imposto de renda/contribuição social corrente	(2.582)	(959)	(122.499)	(42.935)
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	(662)	(248)	4.922	(30.497)
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	-	-	17.353	6.247
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	(662)	(248)	22.275	(24.250)
Despesas de imposto de renda e contribuição social registradas na demonstração do resultado	(3.244)	(1.207)	(100.224)	(67.185)

	2005			
	Controladora		Consolidado	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro (prejuízo) antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	<u>(93.251)</u>	<u>(93.251)</u>	<u>38.606</u>	<u>38.606</u>
Despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social às alíquotas - 25% e 9%	<u>23.313</u>	<u>8.393</u>	<u>(9.652)</u>	<u>(3.475)</u>
Adições:				
Equivalência patrimonial	(29.116)	(10.482)	-	-
Provisão para perda em investimentos	(21)	(8)	-	-
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(18.679)	(11.764)
Despesas não dedutíveis	(310)	(44)	(3.379)	(1.040)
Diferimento cambial	(23)	(8)	(1.404)	(505)
Outras	(128)	-	(4.987)	(545)
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	-	-	72	26
Reversão da provisão para perda em investimentos	-	-	889	320
Reversão da provisão para riscos de crédito	-	-	28	11
Encargos sobre participações nos lucros	-	-	3.425	1.233
Despesas com imposto de renda/contribuição social corrente	<u>(6.285)</u>	<u>(2.149)</u>	<u>(33.687)</u>	<u>(15.739)</u>
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	<u>1.903</u>	<u>(1.505)</u>	<u>(39.830)</u>	<u>(36.415)</u>
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17.353</u>	<u>6.247</u>
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	<u>1.903</u>	<u>(1.505)</u>	<u>(22.477)</u>	<u>(30.168)</u>
Despesas de imposto de renda e contribuição social registradas na demonstração do resultado	<u>(4.382)</u>	<u>(3.654)</u>	<u>(56.164)</u>	<u>(45.907)</u>

	2004			
	Controladora		Consolidado	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
Lucro antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	(104.470)	(104.470)	(86.092)	(86.092)
Despesas (receitas) de imposto de renda e contribuição social às alíquotas - 25% e 9%	<u>26.118</u>	<u>9.402</u>	<u>21.523</u>	<u>7.748</u>
Adições:				
Equivalência patrimonial	(32.171)	(11.582)	-	-
Provisão para perda em investimentos	-	-	(562)	(203)
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(3.008)	-
Provisão para riscos de crédito	-	-	(285)	(103)
Ágio de amortização	(128)	-	(1.360)	-
Despesas não dedutíveis	(452)	(31)	(10.921)	(3.927)
Diferimento cambial	-	-	(1.956)	(704)
Outras	(1.250)	(450)	-	-
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	-	-	110	40
Reversão da provisão para contingências e obrigações fiscais	2.203	793	-	253
Reversão de provisões não dedutíveis	2.819	1.015	-	-
Diferimento cambial	91	33	-	-
Encargos sobre participações nos lucros	-	-	1.465	528
Outros	51	3	418	456
(Despesa) Receita com imposto de renda/contribuição social corrente	(2.719)	(817)	5.424	4.088
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	5.271	4.022	(26.909)	(6.562)
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	-	-	<u>17.353</u>	<u>6.247</u>
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	<u>5.271</u>	<u>4.022</u>	<u>(9.556)</u>	<u>(315)</u>
(Despesa) Receita de imposto de renda e contribuição social registrado na demonstração do resultado	<u>2.552</u>	<u>3.205</u>	<u>(4.132)</u>	<u>3.773</u>

19. BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

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

a) Benefício de Aposentadoria Suplementar

O referido Benefício era concedido aos funcionários, em até 60% da média salarial das últimas 36 remunerações atualizadas, proporcionais ao número de anos trabalhados nas companhias, limitado a 35 anos, descontado o benefício previdenciário oficial. O antigo plano foi extinto e substituído no segundo semestre de 2004, por um plano de contribuição definida, através do Plano Gerador de Benefícios Livres - (PGBL), contratado junto a Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.

Em decorrência da alteração mencionada, o passivo atuarial foi totalmente revertido contra o ativo atuarial, permanecendo somente, o crédito atuarial, no montante de R\$29.488, relativo às contribuições passadas de funcionários que não fazem mais parte do atual quadro de pessoal das companhias e, que será utilizado para fazer face às futuras contribuições;

b) Benefícios de Renda Vitalícia

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

c) Programa de Indenização para Executivos

Benefício concedido a seus executivos em caso de aposentadoria e que passou pelas seguintes alterações durante 2003:

- Apresentou uma redução no número de participantes, sendo esse evento refletido nos resultados conforme determina a NPC nº 26, do IBRACON, aprovado pela Deliberação CVM nº 371;
- Procedeu à alteração no cálculo e na elegibilidade da indenização, passando a conceder o seguinte benefício:

Determinadas controladas indiretas concederam a seus executivos um plano de contribuição definido por meio do PGBL, contratado junto à Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. O referido benefício garante um montante calculado individualmente, em que reconhece o serviço passado prestado a determinadas controladas diretas e indiretas até a data de implantação do PGBL.

O valor do benefício passado, calculado na data de implantação do plano, será atualizado até a data de aposentadoria, de acordo com o retorno dos investimentos do Fundo de Investimento Financeiro Especialmente Constituído – Plano Gerador de Benefícios Livres.

19.1. Política Contábil Adotada no Reconhecimento do Superávit/Déficit Atuarial

Conforme previsto na NPC nº 26 determinadas controladas optaram por contabilizar os efeitos atuariais, apurados em 31 de dezembro de 2001, no resultado, a partir de 1º de janeiro de 2002, pelo período de cinco anos, e os ganhos/perdas atuariais estão sendo amortizados pelo tempo médio remanescente de trabalho estimado para os empregados participantes do Plano. O valor do reconhecimento dos ganhos ou das perdas atuariais corresponderá à parcela de ganho ou perda, que exceda o maior entre 10% do valor presente da obrigação atuarial e 10% do valor justo dos ativos do plano, conforme item 53 do pronunciamento.

19.2. Resultado de Avaliação Atuarial

Descrevemos a seguir os ativos/(passivos) e as despesas reconhecidas e a serem reconhecidas nas demonstrações financeiras das controladas, por benefício concedido:

	Consolidado								
	Benefício de renda			Programa de indenização para executivos			Total		
	2006	2005	2004	2006	2005	2004	2006	2005	2004
Valor presente das obrigações atuariais, total ou parcialmente cobertas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor justo dos ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor presente das obrigações atuariais, totalmente descobertas	(7.764)	(7.820)	(7.312)	(13.074)	(17.416)	(15.844)	(20.838)	(25.236)	(23.156)
Valor líquido de (ganhos)/perdas não reconhecidos no balanço	2.990	2.816	1.991	(800)	(558)	(892)	2.190	2.258	1.099
Valor do custo do serviço passado, ainda não reconhecido no balanço	-	1.203	2.405	2.953	5.216	7.478	2.953	6.419	9.883
Ativo/(passivo) a ser reconhecido no balanço patrimonial	(4.774)	(3.801)	(2.916)	(10.921)	(12.758)	(9.258)	(15.695)	(16.559)	(12.174)

	Consolidado								
	Benefício de renda			Programa de indenização para executivos			Total		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Passivo atuarial a contabilizar/ contabilizado no início do exercício – Obrigações a pagar	(4.679)	(3.801)	2.916	(10.921)	(12.758)	9.258	(15.600)	(16.559)	12.174
Despesas a reconhecer/reconhecidas no exercício: (*)									
Custo dos juros	(883)	(886)	827	(926)	(1.259)	1.238	(1.809)	(2.145)	2.065
Amortização do custo do serviço passado	(91)	(1.203)	1.202	(652)	(2.263)	2.262	(743)	(3.466)	3.464
Amortização dos (ganhos) perdas atuariais	(242)	(273)	157	-	-	-	(242)	(273)	157
Contribuições efetuadas no exercício	(84)	1.389	(1.301)	-	5.359	-	(84)	6.748	(1.301)
Passivo atuarial a contabilizar/ contabilizado no fim do exercício – Obrigações a pagar	(5.979)	(4.774)	3.801	(12.499)	(10.921)	12.758	(18.478)	(15.695)	16.559

(*) Nos exercícios findo em 31 de dezembro, os valores referentes às despesas resultantes da avaliação atuarial foram registrados na rubrica Despesas Administrativas.

19.3. Premissas Atuariais

As premissas utilizadas nas avaliações dos atuários independentes foram:

- Método de avaliação econômica

O método de apuração da obrigação atuarial adotado foi o Método da Unidade de Crédito Projetada.

- Hipóteses econômicas

2006/2005/2004

Taxa nominal de desconto	12,34% a.a./12,34% a.a./12,32% a.a.
Taxa nominal de retorno esperado dos ativos	Não aplicável
Taxa nominal de crescimentos salariais futuros	Não aplicável
Inflação	4,5% a.a./4,5% a.a. /4,0% a.a.
Fatores de capacidade:	
- salários	Não aplicável
- benefícios	1,0/1,0/1,0

- Hipóteses demográficas

Tábua de mortalidade	GAM 1983
Tábua de rotatividade	Experiência SulAmérica: cuja idade inicial é de 19 anos com uma rotatividade utilizada de 14,86%, e a idade final é de 60 anos com uma rotatividade utilizada de 9,61%.
Idade de aposentadoria	Primeira idade com direito a um dos benefícios
% de participantes ativos, casados na data da aposentadoria	Não aplicável
Diferença de idade entre participantes e cônjuge	Não aplicável

A taxa de desconto utilizada é aquela usualmente praticada no mercado.

20. OUTRAS INFORMAÇÕES

20.1. Reajustes dos Planos de Saúde Anteriores a 1999

Em 20 de dezembro de 2004, a controlada indireta Sul América Companhia de Seguro Saúde firmou o Termo de Compromisso nº 002/2004 com a ANS, com a interveniência da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça, em que foram estabelecidos, entre outros, a metodologia e o compromisso para o cálculo e reajuste dos prêmios da carteira representada pelos contratos de seguro Saúde Individual emitidos até 1º de janeiro de 1999 e não adaptados à Lei 9.656/98, com o objetivo de restabelecer os seus respectivos equilíbrios econômico e financeiro. Em linha com o referido Termo, a ANS autorizou, em 16 de junho de 2005, o reajuste dos prêmios dos referidos contratos em 26,10%, a partir de 1º de julho de 2005. Este reajuste, no entanto, está sendo contestado judicialmente por terceiros, e até o presente momento pendente de definição. Em uma destas ações judiciais, a decisão liminar concedida pelo Tribunal Regional Federal da 5ª Região, que impôs à sua controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde a observância de índice de reajuste diverso daquele autorizado pela ANS, foi cassada pelo Presidente do Superior Tribunal de Justiça, em 5 de outubro de 2005. Tal decisão foi, em seguida, submetida à Corte Especial daquele tribunal que, em 19 de dezembro de 2005, corroborou, por votação de 13 votos a 1, a decisão do Presidente do Tribunal. Essa decisão poderá influenciar para que outras três decisões liminares em cortes estaduais (SP, RJ e BA) sejam também reformadas no mesmo sentido, resultando no reconhecimento do poder regulatório da ANS e na confirmação da legitimidade do referido reajuste de 26,10%.

20.2. Seguros

É política das controladas diretas e indiretas manter cobertura de seguros para os bens do ativo imobilizado sujeitos a riscos e por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, tendo em vista a natureza de sua atividade. Em 31 de dezembro de 2006, a cobertura de seguros sobre imóveis e outros bens de uso das controladas diretas e indiretas montava a R\$87.315. O risco de cobertura dos ativos supramencionados foi 100% cedido ao IRB Brasil Resseguros S.A.

20.3. Operações Relacionadas com Administração de Recursos de Terceiros e de Fundos de Investimento

- a) Em 31 de dezembro de 2006, 2005 e 2004, os patrimônios líquidos dos fundos de investimento e carteiras administrados pela controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. totalizavam R\$10.726.422, R\$9.597.191 e R\$8.000.000, respectivamente, sendo R\$7.739.975 (R\$6.644.266 em 2005 e R\$5.528.625 em 2004) provenientes de clientes institucionais (fundos de pensão e empresas), distribuidores externos e clientes *private*;
- b) O BACEN, por meio da Resolução nº 2.723, de 31 de maio de 2000, alterou os critérios de apuração dos limites de patrimônio líquido compatíveis com o grau de risco da estrutura dos ativos (Acordo de Basileia) e limites máximos de diversificação de risco e de aplicação de recursos no ativo permanente (imobilizado). A controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S. A. está enquadrada nos referidos limites.

20.4. Capital Mínimo e Adicional

Em 26 de dezembro de 2006, o CNSP emitiu as Resoluções nºs 155 e 158, as quais dispõem sobre a nova regra de capital mínimo requerido para autorização e funcionamento das seguradoras, e que passarão a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2008. O capital mínimo requerido será a soma do capital base, fixado em função da região de atuação da Companhia, e do capital adicional, variável em função dos riscos de crédito, mercado, legal, operacional e de subscrição. O capital adicional baseado no risco de subscrição, será calculado por meio de fatores determinados pela SUSEP, que deverão ser aplicados à experiência de prêmios e sinistros retidos dos últimos 12 meses das companhias que operam nos ramos de seguros. Esses fatores são determinados por grupo de região e ramos, conforme disposto na Resolução CNSP nº 158. O capital adicional referente aos demais riscos ainda depende de regulamentação adicional por parte da SUSEP. Nos casos de insuficiência, a seguradora deverá aumentar o capital observando o seguinte cronograma: 30% em até 1 ano, 60% em até 2 anos e 100% em até 3 anos.

20.5. Provisões Técnicas

Em 26 de dezembro de 2006, o CNSP emitiu a Resolução nº 162, a qual instituiu regras e procedimentos para a constituição das provisões técnicas das Sociedades Seguradoras, Entidades Abertas de Previdência Complementar e Sociedades de Capitalização. Dentre as provisões técnicas existentes, foi adicionada a Provisão Complementar de Prêmios (PCP), a qual deve ser estimada mensalmente, para complementar a Provisão de Prêmios não Ganhos (PPNG), considerando todos os riscos vigentes, emitidos ou não. As seguradoras têm o prazo até 31 de dezembro de 2007 para constituir integralmente a mencionada provisão, que deverá ser utilizada somente para fins de cobertura de reserva e como fator de redução do patrimônio líquido, ajustado no cálculo de solvência.

21. EVENTOS SUBSEQÜENTES

21.1. Emissão de *Bonds* no Exterior

Em fevereiro de 2007, a Controladora concluiu um programa de emissão de *Senior Notes*, no montante de US\$200.000.000, a uma taxa de 8,625% a.a., conforme os termos e as condições constantes da respectiva escritura de oferta. Os títulos têm prazo de cinco anos a contar da data da sua emissão, e são garantidos pela controlada Saepar Serviços e Participações S.A. Os recursos líquidos captados, da ordem de R\$408.000, foram destinados inicialmente a: (a) amortização de empréstimos e linhas de crédito de curto prazo no montante de aproximadamente R\$250.000; (b) investimentos no mercado local da ordem de R\$75.000, em ativos referidos ao dólar norte-americano, com intuito de obter proteção contra oscilações cambiais adversas (*hedge*); (c) investimentos de liquidez no mercado local, que serão destinados oportunamente à redução de outros passivos bancários; e (d) pagamento de tributos e outras despesas relacionadas à emissão.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

-
- ANEXO XII - Demonstrações Financeiras da Companhia em 30 de Junho de 2007 e 31 de Dezembro de 2006, Semestres Findos em 30 de Junho de 2007 e de 2006 e parecer da Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Sul América S.A. e Controladas

*Demonstrações Financeiras
em 30 de Junho de 2007 e
31 de Dezembro de 2006, e Semestres
Findos em 30 de Junho de 2007 e de 2006
e Parecer dos Auditores Independentes*

Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos
Acionistas e Administradores da
Sul América S.A. e controladas
Rio de Janeiro – RJ

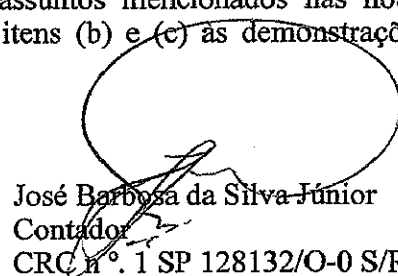
1. Examinamos os balanços patrimoniais, individuais (controladora) e consolidados, da Sul América S.A. (“Companhia”) e controladas, levantados em 30 de junho de 2007, e as demonstrações dos resultados, das mutações do patrimônio líquido (controladora) e das origens e aplicações de recursos correspondentes aos semestres findos em 30 de junho de 2007 e de 2006, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras. Não examinamos as demonstrações financeiras das controladas Brasilveículos Companhia de Seguros, Brasíliaúde Companhia de Seguros e Alutrens Participações S.A., referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2007, cujos ativos representavam 15,52% do ativo total consolidado, cujos prêmios de seguros representavam 13,59% dos prêmios de seguros consolidados e cujos resultados credores de equivalência patrimonial, na controladora, totalizavam R\$13.050 mil (Brasilveículos Companhia de Seguros, Brasíliaúde Companhia de Seguros e Brasilseg Participações S. A., cujos prêmios de seguros representavam 14,33% dos prêmios de seguros consolidados e cujos resultados credores de equivalência patrimonial totalizavam R\$14.061 mil, na controladora, referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2006). Essas demonstrações financeiras foram examinadas por outros auditores independentes, e as nossas opiniões, no que se refere aos valores dos ativos, dos passivos e dos resultados dessas controladas estão baseadas, exclusivamente, nos pareceres desses auditores.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas brasileiras de auditoria e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume das transações e o sistema contábil e de controles internos da Companhia e controladas; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia e controladas, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, com base em nossos exames e nos pareceres de outros auditores independentes, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, individual e consolidada, da Sul América S.A. e controladas em 30 de junho de 2007, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido (controladora) e as origens e aplicações de seus recursos correspondentes aos semestres findos em 30 de junho de 2007 e de 2006, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Sul América S.A. e Controladas

4. O balanço patrimonial, individual e consolidado, levantado em 31 de dezembro de 2006, apresentado para fins de comparação, foi por nós auditado, sobre o qual emitimos parecer datado de 23 de fevereiro de 2007, sem ressalvas, mencionando que as demonstrações financeiras de certas controladas foram auditadas por outros auditores independentes, e nossa opinião, no que se refere aos montantes de ativos, passivos e resultados relativos a esses investimentos, foi baseada, exclusivamente, nos pareceres desses auditores independentes.

Rio de Janeiro, 7 de agosto de 2007 (exceto quanto aos assuntos mencionados nas notas explicativas nºs 2, 6 item (b), 13 item (3), 17.2, 17.3 e 22 itens (b) e (c) às demonstrações financeiras, para os quais a data é 1º de outubro de 2007).


DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
CRC nº. 2 SP 011609/O-8 "F" RJ


José Barbosa da Silva Júnior
Contador
CRC nº. 1 SP 128132/O-0 S/RJ

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Em milhares de reais)

ATIVO	Controladora		Consolidado	
	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2007	31/12/2006
ATIVO CIRCULANTE	16.244	24.197	4.338.325	3.968.322
DISPONÍVEL	259	1.109	25.830	74.071
Caixa e bancos	259	1.109	25.830	74.071
APLICAÇÕES (Nota 4.2.3)	8.316	915	2.769.275	2.335.409
Títulos de renda fixa	8.316	915	2.668.742	2.188.732
Títulos de renda variável	-	-	35.993	77.885
Quotas de fundos de investimentos	-	-	63.224	66.078
Outras aplicações	-	-	1.944	3.273
(-) Provisão para desvalorização	-	-	(628)	(559)
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	970.277	936.014
Prêmios a receber (Nota 5)	-	-	970.183	901.161
Operações com seguradoras	-	-	48.457	46.804
Operações com resseguradoras	-	-	38.936	40.950
Outros créditos operacionais	-	-	23.795	21.571
(-) Provisão para riscos de crédito (Nota 5.1)	-	-	(111.094)	(74.472)
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	-	-	581	-
Valores a receber	-	-	581	-
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	4.077	22.173	266.862	307.611
Títulos e créditos a receber	1.534	20.314	56.257	66.580
Créditos tributários e previdenciários (Nota 6)	4.077	3.393	133.281	189.454
Outros créditos	-	-	87.924	63.470
(-) Provisão para riscos de crédito	(1.534)	(1.534)	(10.600)	(11.893)
OUTROS VALORES E BENS	-	-	68.502	73.566
DESPESAS ANTECIPADAS	3.592	-	9.333	2.795
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	-	-	227.665	238.856
Seguros e resseguros (Nota 10)	-	-	225.237	237.102
Previdência complementar (Nota 10.2)	-	-	2.428	1.754
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.530.662	934.182	3.851.199	4.149.667
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	100.465	24.338	3.523.766	3.812.833
APLICAÇÕES	10	10	1.493.681	1.597.650
Títulos de renda fixa (Nota 4.2.3)	-	-	1.477.621	1.582.156
Títulos de renda variável (Nota 4.2.3)	-	-	120	120
Quotas de fundos de investimentos (Nota 4.2.3)	-	-	11.258	10.766
Outras aplicações	95	95	20.889	24.267
(-) Provisão para desvalorização	(85)	(85)	(16.207)	(19.659)

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Em milhares de reais)

ATIVO	Controladora		Consolidado	
	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2007	31/12/2006
CRÉDITOS DAS OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	18.980	12
Prêmios a receber (Nota 5)	-	-	31.625	12
(-) Provisão para riscos de crédito (Nota 5.1)	-	-	(12.645)	-
TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	87.472	24.328	1.846.691	2.072.030
Títulos e créditos a receber	-	-	-	-
Créditos tributários e previdenciários (Nota 6)	9.464	5.119	775.122	656.122
Depósitos judiciais e fiscais (Nota 15)	408	316	1.332.682	1.538.987
Outros créditos a receber	86.563	23.511	33.061	58.449
(-) Provisão para riscos de crédito (Nota 6)	(8.963)	(4.618)	(294.174)	(181.528)
DESPESAS ANTECIPADAS	12.983	-	12.984	-
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS	-	-	151.430	143.141
Seguros e resseguros (Nota 10)	-	-	149.838	141.463
Previdência complementar (Nota 10.2)	-	-	1.592	1.678
PERMANENTE	1.430.197	909.844	327.433	336.834
INVESTIMENTOS	1.430.164	909.811	132.776	134.894
Participações societárias (Nota 7.1)	1.427.424	906.815	120.777	119.193
Ágio (Nota 7.2)	2.740	2.996	5.204	7.924
Imóveis destinados à renda	-	-	12.793	13.484
Outros investimentos	-	-	16.012	17.884
(-) Provisão para desvalorização	-	-	(14.757)	(16.211)
(-) Depreciação	-	-	(7.253)	(7.380)
IMOBILIZADO (Nota 7.3)	-	-	155.391	162.136
Imóveis	-	-	138.668	141.137
Bens móveis	-	-	164.728	158.809
Outras imobilizações	-	-	3.224	2.224
(-) Depreciação	-	-	(151.229)	(140.034)
INTANGÍVEL	33	33	317	275
Marcas e patentes	33	33	317	275
DIFERIDO (Nota 7.4)	-	-	38.949	39.529
Despesas de organização, implantação e instalação	-	-	64.244	63.045
Ágio na incorporação	-	-	28.939	28.939
(-) Amortizações	-	-	(54.234)	(52.455)
TOTAL DO ATIVO	1.546.906	958.379	8.189.524	8.117.989

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Em milhares de reais)

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Controladora		Consolidado	
	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2007	31/12/2006
CIRCULANTE	21.337	22.596	3.539.953	3.807.312
CONTAS A PAGAR	21.337	22.596	487.029	758.645
Obrigações a pagar	7.133	21.273	77.735	98.875
Impostos e encargos sociais a recolher	222	195	68.274	69.953
Encargos trabalhistas	-	-	33.355	26.438
Empréstimos e financiamentos (Nota 13)	13.107	-	116.326	406.951
Impostos e contribuições	875	1.128	125.194	97.777
Outras contas a pagar	-	-	66.145	58.651
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	246.223	254.352
Prêmios a restituir	-	-	7.900	6.578
Operações com seguradoras	-	-	14.972	23.698
Operações com resseguradoras	-	-	59.595	50.083
Corretores de seguros e resseguros	-	-	12.176	4.737
Outros débitos operacionais (Nota 9)	-	-	151.580	169.256
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	-	-	1.470	2.806
Débitos de resseguros	-	-	156	233
Outros débitos operacionais	-	-	1.314	2.573
DEPÓSITOS DE TERCEIROS (Nota 8)	-	-	27.460	73.345
OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES (Nota 15)	-	-	70.134	53.342
Contingências trabalhistas	-	-	1.576	1.777
Contingências cíveis	-	-	68.558	51.565
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS E RESSEGUROS (Nota 10)	-	-	2.411.323	2.376.222
RAMOS ELEMENTARES E VIDA EM GRUPO	-	-	1.728.402	1.762.704
Provisão de prêmios não ganhos	-	-	1.090.410	1.137.835
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	1.587	1.237
Sinistros a liquidar	-	-	478.778	421.104
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	-	-	154.650	200.826
Outras provisões	-	-	2.977	1.702
SEGURO SAÚDE	-	-	636.284	575.087
Provisão de prêmios não ganhos	-	-	70.656	67.211
Provisão de benefícios concedidos	-	-	4.534	4.445
Sinistros a liquidar	-	-	107.547	113.295
Provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	-	-	453.547	390.136
VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	-	-	46.637	38.431
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	35.012	28.290
Provisão matemática de benefícios concedidos	-	-	68	53
Provisão de riscos não expirados	-	-	138	94
Provisão de excedente financeiro	-	-	4	11
Provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	3.019	1.764
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	1.505	1.449
Provisão de benefícios a regularizar	-	-	6.846	6.725
Outras provisões	-	-	45	45

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Em milhares de reais)

<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/06/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>30/06/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PLANOS NÃO BLOQUEADOS (Nota 10.2)	-	-	296.314	288.600
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	240.681	227.511
Provisão de riscos não expirados	-	-	303	329
Provisão de oscilação de riscos	-	-	1	1
Provisão matemática de benefícios a concedidos	-	-	36.761	47.851
Provisão de benefícios a regularizar	-	-	1.164	818
Provisão de excedente financeiro	-	-	15.636	10.347
Provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	785	760
Outras provisões	-	-	983	983
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	399.923	6.239	3.260.208	3.149.716
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	399.923	6.239	3.260.208	3.149.716
CONTAS A PAGAR	399.923	6.239	1.441.971	1.444.425
Obrigações a pagar (Nota 16)	6.260	6.238	846.704	1.110.656
Tributos diferidos	-	-	54.427	48.719
Empréstimos e financiamentos (Nota 13)	393.662	-	453.662	160.000
Outras contas a pagar	1	1	87.178	125.050
DÉBITOS DE OPERAÇÕES COM SEGUROS E RESSEGUROS	-	-	2.582	8.322
Outros débitos operacionais	-	-	2.582	8.322
PROVISÕES TÉCNICAS - SEGUROS E RESSEGUROS (Nota 10)	-	-	459.032	433.406
RAMOS ELEMENTARES E VIDA EM GRUPO	-	-	346.282	341.798
Provisão de prêmios não ganhos	-	-	3.280	2.801
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	20.333	20.207
Sinistros a liquidar	-	-	322.669	318.790
SEGURO SAÚDE	-	-	19.837	19.010
Provisão de benefícios concedidos	-	-	6.870	7.352
Sinistros a liquidar	-	-	12.967	11.658
VIDA COM COBERTURA DE SOBREVIVÊNCIA	-	-	92.913	72.598
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	80.308	59.708
Provisão de insuficiência de prêmios	-	-	12.225	12.459
Outras provisões	-	-	380	431
PROVISÕES TÉCNICAS - PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PLANOS NÃO BLOQUEADOS (Nota 10.2)	-	-	971.292	897.442
Provisão matemática de benefícios a conceder	-	-	681.443	618.697
Provisão de oscilação de riscos	-	-	209	301
Provisão matemática de benefícios concedidos	-	-	233.136	218.633
Provisão de insuficiência de contribuição	-	-	45.023	44.877
Outras provisões	-	-	11.481	14.934

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

BALANÇOS PATRIMONIAIS

EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006

(Em milhares de reais)

<u>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>30/06/2007</u>	<u>31/12/2006</u>	<u>30/06/2007</u>	<u>31/12/2006</u>
OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES (Nota 15)	-	-	385.331	366.121
Provisões fiscais	-	-	91.264	77.999
Provisões trabalhistas	-	-	44.956	41.202
Provisões civeis	-	-	249.111	246.920
Outras provisões	-	-	-	-
PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	-	-	263.717	230.653
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Nota 17)	1.125.646	929.544	1.125.646	930.308
Capital social	295.098	295.098	295.098	295.098
Reservas de capital	488.611	488.611	499.011	499.011
Reservas de reavaliação	143	143	143	143
Reservas de lucros	135.423	143.732	135.818	144.127
Ajustes com títulos e valores mobiliários	4.425	1.960	4.425	1.960
Lucros ou prejuízos acumulados	201.946	-	191.151	(10.031)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.546.906	958.379	8.189.524	8.117.989

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO
PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006
(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

	Controladora		Consolidado	
	2007	2006	2007	2006
OPERAÇÕES DE SEGUROS				
PRÊMIOS RETIDOS	-	-	3.264.330	3.133.043
Prêmios de seguro			3.412.533	3.205.251
Prêmios convênio DPVAT	-	-	107.288	113.278
Prêmios cedidos em co-seguro	-	-	(14.505)	(11.648)
Prêmio cedidos em resseguros	-	-	(162.449)	(112.496)
Prêmios retrocessão	-	-	1.219	405
Prêmios cedidos em consórcios e fundos	-	-	(74.662)	(59.162)
Resgates seguro de vida individual/VGBL	-	-	(5.094)	(2.585)
VARIAÇÕES DAS PROVISÕES TÉCNICAS	-	-	23.572	(104.204)
PRÊMIOS GANHOS	-	-	3.287.902	3.028.839
RENDAS COM TAXA DE GESTÃO	-	-	606	-
SINISTROS RETIDOS	-	-	(2.242.802)	(2.170.300)
Sinistros diretos	-	-	(2.281.892)	(2.225.308)
Sinistros de consórcios e fundos	-	-	(43.321)	(33.570)
Serviços de assistência	-	-	(24.846)	(31.888)
Recuperação de sinistros	-	-	85.962	81.717
Salvados e ressarcimentos	-	-	81.725	92.328
Variação da provisão de sinistros ocorridos mas não avisados	-	-	(60.430)	(53.579)
DÊSPESAS COM BENEFÍCIOS	-	-	(8.978)	(373)
Despesas com benefícios retidas	-	-	(7.722)	(367)
Variação da provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	(1.256)	(6)
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO (Nota 18.2)	-	-	(340.410)	(333.993)
Comissões	-	-	(339.923)	(346.788)
Recuperação de comissões	-	-	5.836	5.510
Outras despesas de comercialização	-	-	(1.908)	(1.145)
Variação das despesas de comercialização diferidas	-	-	(4.415)	8.430
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	-	-	(109.327)	(46.371)
Outras receitas operacionais (Nota 18.5)	-	-	62.549	71.111
Outras despesas operacionais (Nota 18.6)	-	-	(171.876)	(117.482)
OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA				
RENDAS DE CONTRIBUIÇÕES RETIDAS	-	-	63.089	65.672
Rendas de contribuições	-	-	63.089	65.672
VARIAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS	-	-	(9.808)	(9.932)
RENDAS COM TAXA DE GESTÃO	-	-	3.488	-
DESPESAS COM BENEFÍCIOS E RESGATES	-	-	(42.800)	(42.320)
Despesas com benefícios	-	-	(17.309)	(15.763)
Despesas com resgates	-	-	(25.465)	(26.571)
Variação da provisão de eventos ocorridos mas não avisados	-	-	(26)	14
DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO (Nota 18.3)	-	-	(1.331)	(2.002)

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO
PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006
(Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

	Controladora		Consolidado	
	2007	2006	2007	2006
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS	-	-	463	205
Outras receitas operacionais	-	-	463	205
Outras despesas operacionais	-	-	-	-
RESULTADO COM OPERAÇÕES DE ASSISTÊNCIA À SAÚDE	-	-	13.602	9.743
RESULTADO DA ATIVIDADE FINANCEIRA	-	-	11.238	11.994
DESPESAS ADMINISTRATIVAS (Nota 18.4)	(1.584)	(654)	(400.125)	(373.270)
DESPESAS COM TRIBUTOS	(1.202)	(139)	(104.372)	(88.132)
RESULTADO FINANCEIRO	(9.554)	223	285.375	137.949
Receitas financeiras (Nota 18.7)	56.925	312	554.464	561.738
Despesas financeiras (Nota 18.8)	(66.479)	(89)	(269.089)	(423.789)
RESULTADO PATRIMONIAL	217.038	68.356	(194)	1.039
Receitas/despesas com imóveis de renda	-	-	694	563
Ajustes de investimentos em controladas e coligadas	217.038	68.526	(1.235)	(5.742)
Outras receitas/despesas patrimoniais	-	(170)	347	6.218
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	(618)	749	(711)	(8.273)
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	204.080	68.535	404.905	180.475
Imposto de renda (Nota 19)	34	1.115	(118.952)	(56.472)
Contribuição social (Nota 19)	(3)	424	(44.654)	(23.373)
Participações sobre o resultado	-	(4.640)	(15.154)	(5.423)
RESULTADO APÓS IMPOSTOS E PARTICIPAÇÕES	204.111	65.434	226.145	95.207
Participações de acionistas não controladores	-	-	(33.272)	(31.546)
RESULTADO ANTES DA REVERSÃO DOS JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	204.111	65.434	192.873	63.661
Juros sobre o capital próprio	(10.474)	-	-	-
LUCRO LÍQUIDO DO SEMESTRE	193.637	65.434	192.873	63.661
QUANTIDADE DE AÇÕES	12.385.666.207	12.385.666.207	-	-
LUCRO LÍQUIDO POR LOTE DE MIL AÇÕES - R\$	15,63	5,28	-	-

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006
(Em milhares de reais)

Descrição	Capital social	Reserva especial de fato na incorporação	Reserva de alienação de ações em tesouraria	Reserva de lucrativos fiscais	Total das reservas de capital	Reservas de reavaliação	Reserva legal	Reserva suplementar	Reserva para expansão de negócios	Reserva de lucros a realizar	Total das reservas de lucros	Ajuste com títulos e valores mobiliários	Lucros (prejuízos) acumulados	Total
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2005	295.098	25.995	462.425	191	488.611	8.452	82	-	-	-	82	(7.523)	-	784.720
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	427	-	427
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	65.434	65.434
SALDOS EM 30 DE JUNHO DE 2006	295.098	25.995	462.425	191	488.611	8.452	82	-	-	-	82	(7.096)	65.434	850.381
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.056	-	9.056
Realização de reserva	-	-	-	-	-	(8.309)	-	-	-	-	-	-	8.309	-
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	89.797	89.797
Proposta para destinação do resgatado:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva legal	-	-	-	-	-	-	7.761	-	-	-	7.761	-	(7.761)	-
Reservas estatutárias	-	-	-	-	-	-	-	-	108.145	-	108.145	-	(108.145)	-
Reserva de lucros a realizar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	19.435	19.435	-	(19.435)	-
Reserva suplementar	-	-	-	-	-	-	-	8.309	-	-	8.309	-	(8.309)	-
Dividendos propostos - R\$1.5055 por lote de mil ações ON e R\$1.6561 por lote de mil ações PN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.890)	(19.890)
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006	295.098	25.995	462.425	191	488.611	143	7.843	8.309	108.145	19.435	143.732	1.960	-	920.544
Ajustes com títulos e valores mobiliários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.465	-	2.465
Reversão da reserva suplementar	-	-	-	-	-	-	-	(8.309)	-	-	(8.309)	-	8.309	-
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	193.637	193.637
SALDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007	295.098	25.995	462.425	191	488.611	143	7.843	-	108.145	19.435	135.423	4.425	201.946	1.125.646

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS
PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	2007	2006	2007	2006
LUCRO LÍQUIDO DO SEMESTRE	193.637	65.434	192.873	63.661
MAIS				
Participações de acionistas não controladores	-	-	33.064	10.616
Depreciações e amortizações	-	-	15.486	14.689
Juros e variações monetárias de empréstimos	-	-	10.039	26.144
Amortizações de ágio	257	257	2.721	2.721
Prejuízo na venda de investimentos ou imobilizado	-	-	47	6.684
Juros e variações monetárias sobre provisões para contingências e obrigações fiscais	-	-	46.692	171.450
Perda de capital	618	-	-	-
Oscilação cambial	-	-	106	8
MENOS				
Resultado positivo de equivalência patrimonial	(217.295)	(68.526)	(5.960)	(141)
Juros e variações monetárias de empréstimos	(9.545)	-	-	-
Lucro na venda de investimentos ou imobilizado	-	-	(198)	(449)
Juros e variações monetárias sobre depósitos judiciais, provisões para contingências e obrigações fiscais	-	-	(59.044)	(175.973)
Ganho de capital	-	(758)	-	-
Reversão da provisão para perda de investimentos	-	(10)	(307)	(8.360)
ATIVIDADES OPERACIONAIS				
Variação das aplicações	(7.411)	(56)	(329.897)	(107.987)
Variação dos créditos das operações	-	-	(53.812)	(94.695)
Variação de títulos e créditos a receber	(45.038)	231	314.150	(72.419)
Variação de outros valores e bens	-	-	5.064	(15.110)
Variação das despesas antecipadas	(16.575)	-	(19.522)	455
Variação das despesas de comercialização diferidas	-	-	2.902	(10.783)
Variação de contas a pagar	(14.343)	4.407	(296.862)	76.204
Variação de empréstimos e financiamentos	-	-	(33.083)	(30.072)
Variação de débitos de operações com seguros e resseguros	-	-	(13.869)	(16.112)
Variação de débitos de operações com previdência	-	-	(1.336)	(47)
Variação de depósitos de terceiros	-	-	(45.885)	(22.268)
Variação de provisões técnicas - Seguros e resseguros	-	-	60.727	172.724
Variação de provisões técnicas - Previdência complementar	-	-	81.564	64.675
Variação de outros passivos contingentes	-	-	20.047	(3.759)
Variação de ajustes de TVM (PL)	2.466	427	2.465	427
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES OPERACIONAIS	(113.229)	1.406	(71.828)	52.283
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO				
Recebimento pela venda de ativo permanente	-	10	2.944	16.416
Pagamento pela compra de ativo permanente	(314.408)	(41.046)	(9.814)	(26.535)
Dividendos/juros sobre capital próprio recebidos de controladas e coligadas	10.474	39.585	4.376	290

(continua)

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

DEMONSTRAÇÕES DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS
PARA OS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006
(Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	2007	2006	2007	2006
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	<u>(303.934)</u>	<u>(1.451)</u>	<u>(2.494)</u>	<u>(9.829)</u>
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO				
Aquisição/pagamento de empréstimos	416.313	-	26.081	(67.979)
Constituição de reservas	-	-	-	1.773
CAIXA LÍQUIDO GERADO (CONSUMIDO) NAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	<u>416.313</u>	<u>-</u>	<u>26.081</u>	<u>(66.206)</u>
DIMINUIÇÃO NAS DISPONIBILIDADES	<u>(850)</u>	<u>(45)</u>	<u>(48.241)</u>	<u>(23.752)</u>
DISPONIBILIDADES NO INÍCIO DO SEMESTRE	1.109	116	74.071	63.311
DISPONIBILIDADES NO FIM DO SEMESTRE	<u>259</u>	<u>71</u>	<u>25.830</u>	<u>39.559</u>
DIMINUIÇÃO NAS DISPONIBILIDADES	<u>(850)</u>	<u>(45)</u>	<u>(48.241)</u>	<u>(23.752)</u>

As notas explicativas anexas são parte integrante das demonstrações financeiras.

SUL AMÉRICA S.A. E CONTROLADAS

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E 31 DE DEZEMBRO DE 2006 E PARA OS PERÍODOS DE SEIS MESES FINDOS EM 30 DE JUNHO DE 2007 E DE 2006 (Em milhares de reais, exceto onde mencionado)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Sul América S.A. é uma sociedade anônima de capital fechado, constituída em 13 de março de 1978, com sede no Estado do Rio de Janeiro. Participa, por intermédio de suas controladas diretas e indiretas, nos segmentos de seguros elementares, vida, saúde e previdência complementar, prestação de serviços de assistência à saúde, bem como na administração de recursos de terceiros e administração de fundos de investimentos.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras anexas foram elaboradas e estão apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Essas demonstrações financeiras incorporam as alterações introduzidas pelos seguintes principais normativos contábeis:

- Circular nº 334, de 2 de janeiro de 2007, emitida pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), que instituiu o novo plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras das sociedades seguradoras, resseguradoras, de capitalização e entidades abertas de previdência complementar a partir de 1º de janeiro de 2007;
- Instrução Normativa nº 9, de 14 de fevereiro de 2007, emitida pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), que instituiu o novo plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras das operadoras de planos de saúde a partir de 1º de janeiro de 2007.

O balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2006 e as demonstrações de resultado, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos referentes ao período findo em 30 de junho de 2006, apresentadas para fins de comparação, foram reclassificados quando aplicável, para permitir aos usuários a comparabilidade com o período corrente.

Essas demonstrações financeiras foram originalmente concluídas em 7 de agosto de 2007 e, subsequente, a Administração da Companhia decidiu reapresentar as referidas demonstrações financeiras para incluir informações adicionais nas notas explicativas nºs (2) item (VI) (6) item (b), (13) item (3), (17.2), (17.3) e (22) itens (b) e (c) e a reclassificação efetuada na demonstração das mutações do patrimônio líquido.

As referidas demonstrações financeiras compreendem os balanços patrimoniais e as mutações no patrimônio líquido em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006 e as demonstrações de resultado e das origens e aplicações de recursos dos períodos de seis meses findos em 30 de junho de 2007 e de 2006 da Sul América S.A. e suas controladas diretas e indiretas, exceto a controlada Corcovado S.A., cuja data-base é 30 de novembro de 2006, para o balanço patrimonial de 31 de dezembro de 2006.

Relacionamos a seguir as empresas consolidadas:

<u>Empresas</u>	<u>Participação (%)</u> <u>sobre o capital total</u> 30 de junho de 2007		<u>Participação (%)</u> <u>sobre o capital total</u> 31 de dezembro de 2006	
	<u>Direta</u>	<u>Indireta</u>	<u>Direta</u>	<u>Indireta</u>
Sul América Companhia Nacional de Seguros	23,76	73,18	23,98	72,89
Saepar Serviços e Participações S.A.	99,93	-	99,86	-
Brasilsaúde Companhia de Seguros (III e VI)	-	49,09	-	49,17
Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.	-	98,08	-	98,26
Sul América Companhia de Seguro Saúde	33,78	64,30	33,33	64,93
Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais (II)	-	54,46	-	48,43
Brasilveículos Companhia de Seguros (I e VI)	-	29,08	-	29,06
Sul América Investimentos e Participações S.A.	-	98,08	-	98,26
Sul América Serviços Médicos S.A.	-	98,08	-	98,26
Sul América Seguro Saúde S.A.	-	98,08	-	98,26
Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	-	98,08	-	98,26
Cival Reinsurance Company Ltd.	-	97,68	-	97,68
Sul América Santa Cruz Participações S.A.	-	97,68	-	97,68
Sul América Serviços de Saúde S.A. (V)	-	98,08	-	98,26
Executivos S.A. Administração e Promoção de Seguros	-	98,08	-	98,25
Sul América International Limited	-	98,08	-	98,26
Corcovado S.A.	-	95,77	-	95,70
Alutrens Participações S.A. (IV e VI)	-	14,35	-	14,34

- (I) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. tem, direta e indiretamente, 96,94% da Sul América Companhia Nacional de Seguros (96,87% em 31 de dezembro 2006), que tem 60,00% de participação no capital votante da Brasilveículos Companhia de Seguros (mesmo percentual em 31 de dezembro de 2006).
- (II) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. tem, direta e indiretamente, 96,94% da Sul América Companhia Nacional de Seguros (96,87% em 31 de dezembro de 2006), que tem 70,79% de participação no capital votante da Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais (66,67% em 31 de dezembro de 2006).
- (III) Em 30 de junho de 2007, a Sul América S.A. tem, indiretamente, 98,08% da Sul América Serviços Médicos S.A. (98,26% em 31 de dezembro de 2006), que tem 50,05% de participação no capital votante da Brasilsaúde Companhia de Seguros (mesmo percentual em 31 de dezembro de 2006).
- (IV) Investimento constituído em 30 de outubro de 2006 pela controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros, em conjunto com a Brasilcap Capitalização S.A. A Companhia é consolidada pelo método de consolidação proporcional, utilizando-se o percentual de sua participação direta total (50%), pois, conforme o acordo de acionistas, a administração da Companhia será compartilhada na proporção de sua participação no capital social.

- (V) Em 22 de maio de 2007, em Assembléia Geral Extraordinária, foram aprovadas (i) alteração da denominação social da controlada indireta Sul América Participações S.A. para Sul América Serviços de Saúde S.A., (ii) alteração do objeto social para administração de serviços médicos, planejamento, assessoria e coordenação de planos de saúde e de outros benefícios, assessoria e regulação na liquidação de sinistros no ramo de seguro de assistência médica e/ou hospitalar e seguro saúde e (iii) transferência da sede da controlada para o Estado de São Paulo.
- (VI) As demonstrações financeiras dessas Companhias referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2007 e ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006 foram auditadas pela BDO Trevisan Auditores Independentes cujos pareceres foram emitidos sem ressalvas. O responsável técnico foi Mateus de Lima Soares – CRC RJ 1 RJ079681/O-0 para as demonstrações financeiras referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2007 e José Luiz de Souza Gurgel – CRC RJ 087339/O-4 para as demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

2.1. Principais Práticas Adotadas na Consolidação

- (a) Eliminação dos saldos das contas entre a Controladora e as empresas controladas incluídas na consolidação, bem como das contas mantidas entre as controladas;
- (b) Eliminação dos investimentos da Controladora nas empresas controladas incluídas na consolidação e dos investimentos entre as controladas;
- (c) Destaque nos balanços patrimoniais e nas demonstrações de resultado da parcela correspondente à participação de acionistas não controladores;
- (d) Consolidação dos fundos de investimento exclusivos;
- (e) A controlada indireta Alutrens Participações S.A. é consolidada pelo método de consolidação proporcional, em virtude de ser um investimento da controlada indireta Brasilveículos Companhia de Seguros em conjunto com a Brasilcap Capitalização S.A. no percentual de participação de 50%, conforme o acordo de acionista. A Alutrens Participações S.A. detém 10% do capital social da Telemar Participações S.A.

Abaixo, o balanço patrimonial resumido da companhia:

ATIVO			PASSIVO		
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006		30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Circulante	266	186	Circulante	14	-
Não circulante	237.556	234.230			
Permanente	237.556	234.230	Patrimônio líquido	237.808	234.416
Total do ativo	<u>237.822</u>	<u>234.416</u>	Total do passivo	<u>237.822</u>	<u>234.416</u>

2.2. Conciliação do Resultado

Os resultados da Controladora e do Consolidado estão conciliados a seguir:

	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Lucro líquido do período – Controladora	<u>193.637</u>	<u>65.434</u>
Constituição de reservas de incentivos fiscais	-	(1.773)
Ganho com cessão de crédito	<u>(764)</u>	<u>-</u>
Lucro líquido do período – Consolidado	<u>192.873</u>	<u>63.661</u>

2.3. Conciliação do Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido da Controladora e do Consolidado estão conciliados a seguir:

	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Patrimônio líquido - Controladora	1.125.646	929.544
Perda com cessão de crédito	<u>-</u>	<u>764</u>
Patrimônio líquido - Consolidado	<u>1.125.646</u>	<u>930.308</u>

3. PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As práticas contábeis mais relevantes adotadas pela Controladora e suas controladas diretas e indiretas são:

a) Apuração do Resultado

O resultado é apurado pelo regime contábil de competência, exceto para as contribuições previdenciárias, e considera:

- Os prêmios de seguros são contabilizados a partir da data de emissão das apólices/faturas como Prêmios Diretos. Os prêmios de seguros para os ramos que têm emissão antecipada ao período de cobertura de risco são reconhecidos no resultado a partir do início do período de vigência. Os prêmios de seguros relativos a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculados atuarialmente;
- As importâncias recebidas a título de contribuições previdenciárias são contabilizadas como Rendas de Contribuições Retidas pelo regime de caixa. Os direitos desses contribuintes são refletidos nas provisões técnicas mediante débitos a resultado;

- As comissões referentes aos produtos de seguros são diferidas e amortizadas, exceto para os ramos de riscos decorridos, com base no prazo de vigência dos contratos de seguros, e são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Seguros e Resseguros. As comissões relativas aos ramos de riscos decorridos não são diferidas. As comissões relativas a riscos vigentes, cujas apólices/faturas ainda não foram emitidas, são calculadas atuarialmente. As parcelas das comissões, que serão amortizadas após 12 meses, são contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Seguros e Resseguros, no ativo não circulante;
- As comissões referentes aos planos de previdência privada são diferidas e amortizadas pelo prazo médio de permanência dos participantes nos planos e contabilizadas na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Previdência;
- Os custos de angariação referentes aos produtos de seguros são diferidos e amortizados pelo prazo médio da permanência dos segurados em carteira, considerando-se a vigência das apólices e o prazo de cobertura à qual a despesa de comercialização se refere, e a expectativa de cancelamento ou não-renovação das apólices. Os custos de angariação, que serão amortizados após os próximos 12 meses, são classificados na rubrica Despesas de Comercialização Diferidas – Seguros e Resseguros, no ativo não circulante;
- O cálculo dos juros sobre o capital próprio tem como base a variação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) sobre o patrimônio líquido, limitado a 50% do lucro do período antes do imposto de renda ou 50% dos lucros acumulados e das reservas de lucros, podendo ser utilizado o maior entre os dois limites, conforme legislação vigente. Os juros sobre o capital próprio creditados são registrados nas despesas financeiras e os juros recebidos nas receitas financeiras, para fins de divulgação das demonstrações financeiras, são apresentados a débito de lucros acumulados e a crédito de investimentos, respectivamente, tendo como contrapartida na última linha da demonstração do resultado antes do saldo da conta lucro líquido do período.

b) Balanço Patrimonial

- Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após os próximos 12 meses, são classificados no ativo e passivo não circulante, respectivamente;
- As transações em moeda estrangeira são contabilizadas pela taxa de conversão do dia da transação. Ativos ou passivos denominados em moedas estrangeiras são convertidos utilizando-se a taxa de câmbio em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006. As variações cambiais são reconhecidas nas demonstrações de resultado;
- Os ativos e passivos sujeitos a atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contrato.

3.1. Ativos Circulante e Não Circulante

Demonstrados ao valor de custo ou realização, incluindo, quando aplicável, os respectivos rendimentos e variações monetárias ou cambiais auferidos em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006:

- As aplicações financeiras estão classificadas e avaliadas de acordo com a intenção de negociação nas seguintes três classificações:
 - Títulos e valores mobiliários para negociação - Os títulos e valores mobiliários, adquiridos com o propósito de serem ativos e frequentemente negociados, são contabilizados pelo valor de custo, acrescido dos rendimentos auferidos no período, ajustados ao valor de mercado e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado.
 - Títulos e valores mobiliários disponíveis para venda - Os títulos e valores mobiliários, que não se enquadram nas categorias para negociação nem como 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 de mercado. As valorizações e desvalorizações não realizadas são reconhecidas, em conta específica, no patrimônio líquido, líquidas dos seus correspondentes efeitos tributários, e quando realizadas, são apropriadas no resultado, em contrapartida da conta específica do patrimônio líquido.
 - Títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento - Os títulos e valores mobiliários, para os quais a Controladora e suas controladas diretas e indiretas possuem 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.
- Os prêmios fracionados são contabilizados como Prêmios a Receber, no ativo circulante, e baixados de acordo com os recebimentos das parcelas;
- Os créditos tributários de imposto de renda e contribuição social diferidos foram constituídos com base nas alíquotas vigentes em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006.

3.2. Permanente

Demonstrado ao custo, corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, ou reavaliado e, quando aplicável, reduzido de provisão para desvalorização, combinado com os seguintes aspectos:

- As participações acionárias permanentes em controladas e relevantes em coligadas são avaliadas pelo método de equivalência patrimonial.

- As demonstrações financeiras das controladas estrangeiras são convertidas às práticas contábeis adotadas no Brasil, com a finalidade de manter a consistência com as demais Companhias. Estas demonstrações são convertidas em reais, utilizando-se a taxa de câmbio em vigor nas datas de encerramento dos balanços, conforme publicado pelo Banco Central do Brasil (BACEN). Os ganhos e as perdas apurados na conversão dessas demonstrações financeiras, provenientes dos efeitos da desvalorização (ou valorização) das moedas dos países sede de cada controlada estrangeira em relação ao real, são reconhecidos no resultado na rubrica Receitas/(Despesas) Financeiras. Nota (7.1.);
- A depreciação do imobilizado é calculada pelo método linear, com base na vida útil estimada dos bens. Nota (7.3.);
- A depreciação dos imóveis destinados à renda, classificados no investimento, é calculada pelo método linear, com base na vida útil estimada em 25 anos;
- A amortização do diferido é calculada pelo método linear, com base nas taxas mencionadas na Nota (7.4.).

3.3. Passivos Circulante e Não Circulante

Demonstrados pelos valores conhecidos ou exigíveis, acrescidos, quando aplicável, dos respectivos encargos e variações monetárias ou cambiais incorridos:

- Os depósitos de terceiros referem-se, principalmente, aos prêmios recebidos cujas apólices ainda não foram emitidas e às parcelas ainda não baixadas de prêmios a receber;
- A provisão para imposto de renda e a provisão para contribuição social foram constituídas pelas alíquotas vigentes em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006;
- A provisão de prêmios não ganhos é constituída pelo método *pro rata* dia, tomando-se por base as datas de início e fim do período de vigência dos contratos de seguros;
- A provisão de prêmios não ganhos para os riscos vigentes mas não emitidos é calculada com base no percentual de atraso esperado, baseado na média ponderada de atrasos observados nos últimos 12 meses em relação à provisão de prêmios não ganhos para os riscos vigentes e emitidos;
- A provisão de insuficiência de prêmios é calculada de forma a cobrir possíveis insuficiências da provisão de prêmios não ganhos para arcar com os compromissos futuros. Desta forma, a provisão de insuficiência de prêmios tem como base estudo atuarial que considera o valor presente dos sinistros e despesas futuras, deduzidos os correspondentes prêmios futuros. A sua contabilização foi necessária somente para determinados produtos dos ramos de seguro de vida e vida com cobertura de sobrevivência, considerando uma expectativa de permanência dos segurados em carteira;

- A provisão de sinistros a liquidar é constituída pela estimativa do valor a indenizar, calculada com base nos avisos de sinistros recebidos, e é ajustada, periodicamente, com base nas análises efetuadas pelas áreas técnicas. Para os seguros de automóveis e ramos industriais e comerciais, a provisão de sinistros a liquidar é ajustada com base na estimativa final de sinistros já ocorridos e ainda não pagos, que é calculada com base em método estatístico que observa o desenvolvimento histórico do comportamento da provisão de sinistros a liquidar e dos pagamentos de sinistros;
- A provisão de benefícios a conceder, relativa aos planos de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência, é calculada com base nas movimentações financeiras de cada participante. A alocação contábil no passivo circulante e não circulante tem como base o fluxo de caixa projetado de benefícios a pagar, para os próximos exercícios, que considera premissas atuariais, tais como tábua de mortalidade, idade de entrada em aposentadoria e outras;
- A provisão de benefícios concedidos, relativa aos planos de previdência complementar e seguros de vida com cobertura de sobrevivência, é calculada com base no valor presente da expectativa de benefícios futuros para os participantes que já estão em fase de recebimento do benefício, estimada a partir das tábuas de mortalidade e de garantia de juros contratados;
- A provisão de excedentes financeiros, relativa aos planos de previdência, é calculada com base nos rendimentos que excedem os juros e/ou a atualização monetária garantidos nos planos;
- A provisão de benefícios a regularizar, relativa aos planos de previdência complementar, vida com cobertura de sobrevivência e seguro de vida, corresponde ao total dos benefícios de pecúlios e rendas vencidos e não pagos aos participantes e beneficiários em decorrência de eventos ocorridos até 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, incluindo a atualização monetária;
- A provisão de oscilação de riscos tem como objetivo reduzir o risco de eventuais oscilações no volume dos sinistros dos planos de previdência complementar. A provisão de oscilação de riscos é calculada de forma estocástica, com base nas oscilações de sinistralidade históricas, e garante provisão suficiente para reduzir a probabilidade de ruína da carteira a um por cento (1%);
- A provisão para despesas administrativas, relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base no valor presente das despesas administrativas estimadas para os pagamentos de futuros benefícios, incluindo premissas de persistência dos participantes na carteira e de entrada em fase de concessão de benefícios;
- A provisão de insuficiência de contribuições, relativa aos planos de previdência complementar, é calculada com base na diferença entre o valor contabilizado em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, da provisão matemática de benefícios a conceder, da provisão matemática de benefícios concedidos e da provisão de riscos não expirados e os seus valores recalculados com base em expectativas comportamentais futuras de mortalidade, calculadas a partir da tábua de mortalidade AT83-Male, e persistência esperada, sem utilizar-se dos rendimentos financeiros futuros esperados sobre os investimentos associados a tais provisões;

- A provisão de sinistros ocorridos mas não avisados - (IBNR) é constituída com base no comportamento histórico de avisos de sinistros, utilizando-se triângulos de *run-off*. Com relação ao ramo DPVAT, o IBNR foi constituído conforme determina a Resolução nº 138/05, emitida pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), alterada pela Resolução CNSP nº 144/06 até 31 de dezembro de 2006. A partir de 1º de janeiro de 2007, essa provisão passou a ser constituída com base na Resolução CNSP nº 151/06;
- A provisão de eventos ocorridos mas não avisados para os negócios de vida individual e benefícios de risco de previdência, é constituída com base nos percentuais de prêmios ou sinistros estabelecidos pela SUSEP, conforme a Circular SUSEP nº 288, de 1º de abril de 2005;
- A provisão de oscilação financeira (POF), relativa aos planos de previdência complementar, contabilizada na rubrica Outras Provisões, no passivo não circulante, é calculada com o objetivo de dar cobertura a eventuais descolamentos entre o índice de inflação estabelecido no plano e a variação anual dos benefícios de aposentadoria pagos pelo INSS, conforme condições específicas de contrato coletivo mantido pela controlada indireta Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. A metodologia considera taxa de juros de 6% a.a., de acordo com garantia mínima definida em nota técnica atuarial, e cenários estocásticos de índices de inflação;
- A provisão de riscos não expirados é constituída pelo método *pro rata* dia, tomando-se por base as datas de início e fim do período de vigência dos contratos de seguros de vida individual e previdência complementar;
- A provisão de riscos não expirados para riscos vigentes mas não recebidos é calculada com base no percentual de atraso esperado, baseado na média ponderada de atrasos observados nos últimos 12 meses em relação às contribuições/prêmios emitidos;
- As provisões para as contingências de naturezas cível e trabalhista, objeto de contestação judicial, e as provisões de sinistros a liquidar em disputa judicial são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor - (INPC) e por juros de 0,5% ou 1% ao mês. A partir de 31 de março de 2007, as causas de natureza trabalhista passaram a ser atualizadas com base na tabela única de atualização e conversão de débitos trabalhistas. Essas provisões são contabilizadas, com base nas opiniões do Departamento Jurídico Interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais e com base em percentuais específicos, por probabilidade de perda, obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados de abril de 2004 a setembro de 2005, totalizando 18 meses. Em dezembro de 2006, a referida análise foi atualizada a partir do histórico de pagamentos efetuados de abril de 2004 a setembro de 2006, totalizando 30 meses. Os referidos percentuais foram atuarialmente calculados a partir da análise da relação dos valores referentes aos processos encerrados, por êxito, acordo judicial ou condenação judicial e suas correspondentes estimativas históricas de exposição ao risco. As provisões para contingências estão contabilizadas nas rubricas Outros Passivos Contingentes, no passivo circulante e não circulante, e na rubrica Sinistros a Liquidar, no passivo circulante e no passivo não circulante, e

consideram os valores atuais das referidas contingências. Os respectivos honorários de sucumbência estão contabilizados na rubrica Outras Contas a Pagar no passivo circulante e não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais no ativo não circulante e são atualizados monetariamente, pela Taxa Referencial (TR) e pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

- As provisões para as contingências relacionadas a tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, objeto de contestação judicial, são reavaliadas periodicamente e atualizadas mensalmente pela TR e SELIC e, são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o provável resultado dos processos judiciais. A Controladora e suas controladas diretas e indiretas adotam o procedimento de provisionar a totalidade das contingências tributárias, cuja probabilidade de perda foi considerada provável e uma parcela das contingências, definida a partir de uma análise individualizada de cada processo judicial, para as demais causas. Em conformidade com a Norma e Procedimento de Contabilidade - (NPC) nº 22, emitida pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) e com a Deliberação nº 489/2005, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários - (CVM), os valores referentes aos questionamentos relativos à ilegalidade ou inconstitucionalidade de tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, anteriormente classificados na rubrica Contingências Fiscais, estão sendo apresentados na rubrica Contas a pagar - Obrigações a Pagar, no passivo não circulante. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica Depósitos Judiciais e Fiscais, no ativo não circulante, e são atualizados monetariamente pela TR e pela SELIC.

A reclassificação dos depósitos judiciais, classificados no ativo, para o passivo, como redutor das contas Outros Passivos Contingentes e Obrigações a Pagar, previsto neste normativo, no entanto, não foi efetuada em função de não estar prevista no plano de contas e modelo de publicação das demonstrações financeiras instituídos pela SUSEP e pela ANS.

A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, requer que a Administração da Controladora e suas controladas diretas e indiretas se baseiem em estimativas e julgamentos para o registro de certas transações que afetam os ativos e passivos, as receitas e despesas, bem como a divulgação de informações sobre dados das suas demonstrações financeiras. Os resultados finais dessas transações e informações, quando de sua efetiva realização em períodos subsequentes, podem diferir dessas estimativas. As principais estimativas relacionadas às demonstrações financeiras referem-se ao registro dos efeitos decorrentes da provisão para perdas sobre créditos e outros ativos, das provisões técnicas, do diferimento e da amortização das despesas de comercialização e da provisão para contingências.

4. APLICAÇÕES

4.1. Instrumentos Financeiros

Os principais riscos decorrentes dos negócios da Controladora e suas controladas diretas e indiretas são os riscos de juros, de crédito, de liquidez e de taxa de câmbio. A administração desses riscos envolve diferentes departamentos do Sistema SulAmérica Seguros, e contempla uma série de políticas e estratégias consideradas adequadas pela sua Administração.

- Risco de juros - As controladas diretas e indiretas adotam um processo de mensuração e monitoramento do risco de flutuação nas taxas de juros e dos prazos em condições normais e adversas de mercado.
- Risco de crédito - A política de crédito considera as peculiaridades das operações de seguro e é orientada de forma a manter a flexibilidade exigida pelas condições de mercado e as necessidades dos clientes. As controladas diretas e indiretas mantêm um plano de alçadas para as operações de aceitação dos riscos e emissão das respectivas apólices de seguros, que contemplam também a análise do histórico de crédito do cliente e a exposição ao risco de cada operação. A metodologia de apuração da Provisão para Riscos de Crédito está descrita na Nota (5.1).
- Risco de liquidez - A gestão do risco de liquidez tem como principal objetivo monitorar os prazos de liquidação dos direitos e obrigações da Controladora e das suas controladas diretas e indiretas, assim como a liquidez dos seus instrumentos financeiros. As controladas diretas e indiretas elaboram análises de fluxo de caixa projetado e revisam, periodicamente, as obrigações assumidas e os instrumentos financeiros utilizados, sobretudo os relacionados aos ativos garantidores das provisões técnicas. Veja Nota (11) - Garantia das Provisões Técnicas.
- Risco de taxa de câmbio - A Controladora e suas controladas diretas e indiretas são expostas ao risco de taxa de câmbio, principalmente relacionado às suas operações de seguro industriais e comerciais, em função do grande número de contratos de seguros e resseguros lastreados em moedas estrangeiras, pelos investimentos (principalmente em companhias do exterior) e dos empréstimos e financiamentos. A Controladora e suas controladas diretas e indiretas monitoram e analisam seus saldos a receber e a pagar em moedas estrangeiras, por meio de contratos de derivativos, principalmente contratos futuros e de *swaps* com o objetivo de equilibrar a exposição do câmbio e reduzir o efeito líquido do impacto das oscilações da taxa de câmbio no resultado. Em 30 de junho de 2007, a exposição em passivos atrelados à moeda estrangeira monta a R\$406.769 na Controladora, e em ativos e passivos monta a R\$75.571 e R\$458.328, respectivamente no consolidado (R\$71.843 e R\$41.246, respectivamente, em 31 de dezembro de 2006).

4.2. Derivativos

Por meio da Resolução BACEN nº 3.308/05, alterada pela Resolução do BACEN nº 3.358/06, que regulamenta a aplicação dos recursos garantidores das provisões técnicas, da legislação securitária vigente determinada pela SUSEP, pela ANS e pelas diretrizes emanadas dos Comitês Internos, é política das suas controladas diretas e indiretas manter instrumentos financeiros derivativos concentrados em contratos futuros e de *swaps* mantidos nos fundos de investimento exclusivos, com a finalidade de se proteger, principalmente, em relação às variações cambiais e à flutuação das taxas de juros, descritas no item (4.1).

4.2.1. Gerenciamento de Riscos

Os fundos de investimento exclusivos têm limites de exposição a riscos estabelecidos na política de investimentos da Controladora e de suas controladas diretas e indiretas, e são monitorados, diariamente, pela Área de Análise Quantitativa e de Risco.

O risco é quantificado para cada ativo e para cada estratégia, diariamente, pela Área de Risco. São realizados também *backtests*, por ativos e por carteiras, para avaliar a eficiência da utilização desse modelo.

Os ativos dos fundos de investimento exclusivos são avaliados a valor de mercado conforme legislação, utilizando-se preços e índices divulgados pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA), pela Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e pela Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), exceto para os títulos classificados como mantidos até o vencimento, que são atualizados pelos indexadores pactuados e acrescidos dos juros incorridos.

4.2.2. Quadro-Resumo das Exposições em Instrumentos Financeiros Derivativos

Em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, a Controladora não possui exposição em instrumentos financeiros e derivativos. Os instrumentos financeiros das suas controladas diretas e indiretas estão demonstrados a seguir, e são negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros:

Contratos de *swaps*

Fundo	Vencimento	Consolidado						Ganho/(perda) no período de seis meses findo em 30 de junho de 2007
		Valor		Valor				
		atualizado do ativo		atualizado do passivo				
		CDI	IGP-M	CDI	IGP-M	USD		
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	Junho/2008	3.714	4.494	4.320	4.480	-	(31)	
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	Julho/2008	22.583	-	-	-	21.050	1.692	
Sul América Classic FI Multimercado	Julho/2008	5.377	-	-	-	5.012	408	
Sul América Platinum FI Multimercado	Julho/2008	12.905	-	-	-	12.029	877	
SAS Fundo de Investimento Renda Fixa	Junho/2008	2.356	-	-	2.357	-	8	
Total		46.935	4.494	4.320	6.837	38.091	2.954	

Fundo	Vencimento	Valor		Valor		(Perda) no exercício findo em 31 de dezembro de 2006
		atualizado do ativo	atualizado do passivo	atualizado do ativo	atualizado do passivo	
		CDI	IGP-M	CDI	IGP-M	USD
SAS Fundo de Investimento Renda Fixa	Junho/2007	1.842	-	-	1.848	-
SAS Fundo de Investimento Renda Fixa	Junho/2008	1.588	-	-	1.596	-
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	Junho/2007	4.297	5.045	4.805	5.030	-
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	Junho/2008	<u>3.507</u>	<u>4.257</u>	<u>4.023</u>	<u>4.245</u>	-
Total		<u>11.234</u>	<u>9.302</u>	<u>8.828</u>	<u>12.719</u>	-

Contratos futuros

Fundo	Vencimento	Indexador	Consolidado	
			Quantidade de contratos	30 de junho de 2007 Posição comprada (vendida)
Sulaprevi FIX 100 FIFE	Julho/2007	DI	50	(4.998)
Sulaprevi FIX 100 FIFE	Janeiro/2009	DI	394	(33.827)
Sulaprevi FIX 100 FIFE	Janeiro/2010	DI	47	(3.651)
Sulagroup Fix 100 FIFE	Julho/2007	DI	36	(3.598)
Sulagroup Fix 100 FIFE	Janeiro/2009	DI	344	(29.534)
Sulagroup Fix 100 FIFE	Janeiro/2010	DI	33	(2.563)
Sulagroup Fix 100 - IV FIFE	Julho/2007	DI	72	(7.197)
Sulagroup Fix 100 - IV FIFE	Janeiro/2009	DI	679	(58.296)
Sulagroup Fix 100 - IV FIFE	Janeiro/2010	DI	67	(5.204)
Sulagroup Fix 100 - VI FIFE	Janeiro/2008	DI	2	(190)
Sulagroup Fix 100 - VI FIFE	Janeiro/2009	DI	5	(429)
Sulavida FIX 100 FIF	Julho/2007	DI	20	(1.999)
Sulavida FIX 100 FIF	Janeiro/2009	DI	191	(16.398)
Sulavida FIX 100 FIF	Janeiro/2010	DI	18	(1.398)
Sula Fundo de Investimento Multimercado	Agosto/2007	Dólar	295	(28.576)
Fundo BB Saúde de renda fixa	Janeiro/2008	DI	2	190
Fundo BB recursos de liquidez Brasilveículos	Janeiro/2009	DI	<u>100</u>	<u>8.588</u>
Total			<u>2.355</u>	<u>(189.080)</u>

Fundo	Vencimento	Indexador	Consolidado	
			Quantidade de contratos	31 de dezembro de 2006 Posição (vendida)
Fundo Sul América Classic	Fevereiro/2007	Dólar	111	(11.920)
Fundo Sul América Classic	Janeiro/2008	DI	310	(27.601)
Fundo Sul América Classic	Janeiro/2009	DI	29	(2.298)
Sul América Especial I Fundo de Investimento em Ações	Fevereiro/2007	Dólar	89	(9.557)
Sul América Especial I Fundo de Investimento em Ações	Julho/2007	DI	57	(5.374)
Titanium SAS Fundo de Investimento Multimercado	Fevereiro/2007	Dólar	156	(16.752)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	Fevereiro/2007	Dólar	121	(12.993)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	Janeiro/2008	DI	190	(16.917)
Sul América Platinum Fundo de Investimento Multimercado	Janeiro/2009	DI	<u>21</u>	<u>(1.664)</u>
Total			<u>1.084</u>	<u>(105.076)</u>

4.2.3. Títulos e Valores Mobiliários

Compõem-se como se segue:

	Controladora	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Títulos de renda fixa - privados	<u>8.316</u>	<u>-</u>
Fundos de investimento exclusivos	8.316	-
Títulos de renda fixa - públicos	<u>-</u>	<u>915</u>
Letras Financeiras do Tesouro	<u>-</u>	<u>915</u>
Total	<u>8.316</u>	<u>915</u>
Circulante	<u>8.316</u>	<u>915</u>
	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Títulos de renda fixa - privados	<u>960.853</u>	<u>680.703</u>
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	74.482	76.844
Certificados de Depósito Bancário	428.555	300.787
Debêntures	10.925	21.180
Swaps	2.181	(1.011)
Export Notes	-	52.095
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	444.797	230.808
Outros	(87)	-
Títulos de renda fixa - públicos	<u>3.259.992</u>	<u>3.167.029</u>
Letras Financeiras do Tesouro	1.304.806	1.160.457
Notas do Tesouro Nacional	1.667.064	1.626.250
Letras do Tesouro Nacional	253.737	348.866
Títulos da Dívida Agrária	22.210	18.949
Bônus do Tesouro Nacional	10.761	12.464
Outros	1.414	43
Títulos de renda variável	<u>36.113</u>	<u>79.350</u>
Ações	34.702	77.845
Outros	1.411	1.505
Outras aplicações	<u>1.944</u>	<u>1.928</u>
Subtotal	<u>4.258.902</u>	<u>3.929.010</u>
Provisão para desvalorização	(647)	(559)
Total	<u>4.258.255</u>	<u>3.928.451</u>
Circulante	2.769.275	2.335.409
Não circulante	1.488.980	1.593.042

Em 30 de junho de 2007, os Fundos de Investimentos Exclusivos da Controladora estão compostos como se segue:

	30 de junho de 2007
TÍTULOS DE RENDA FIXA - PÚBLICOS	<u>8.357</u>
Letras Financeiras do Tesouro	8.357
Outros	(41)
Total	<u>8.316</u>

Em 30 de junho de 2007, os vencimentos dos títulos e valores mobiliários que compõem os Fundos de Investimento Exclusivos da Controladora estão concentrados entre 2 e 5 anos.

A classificação dos títulos e valores mobiliários em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, feita de acordo com os critérios de contabilização e avaliação descritos na Nota (3.1), é a seguinte:

Controladora			
30 de junho de 2007			
	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos (perdas) não realizados
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO			
Renda fixa - públicos	8.316	8.316	-
Fundos de investimento exclusivos	8.316	8.316	-
Total	<u>8.316</u>	<u>8.316</u>	<u>-</u>
Controladora			
31 de dezembro de 2006			
	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos (perdas) não realizados
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS PARA VENDA			
Renda fixa - públicos	915	915	-
Letras Financeiras do Tesouro	915	915	-
Total	<u>915</u>	<u>915</u>	<u>-</u>
Consolidado			
30 de junho de 2007			
	Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos (perdas) não realizados
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA NEGOCIAÇÃO			
Renda fixa - privados	647.708	647.708	-
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	74.482	74.482	-
Swaps	2.181	2.181	-
Certificados de Depósito Bancário	124.301	124.301	-
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	444.797	444.797	-
Debêntures	2.056	2.056	-
Outros	(109)	(109)	-
Renda fixa - públicos	1.566.035	1.566.035	-
Letras Financeiras do Tesouro	996.472	996.472	-
Letras do Tesouro Nacional	235.672	235.672	-
Bônus do Tesouro Nacional	10.761	10.761	-
Títulos da Dívida Agrária	21.509	21.509	-
Notas do Tesouro Nacional	301.621	301.621	-
Renda variável	29.519	29.519	-
Ações	28.228	28.228	-
Outros	1.291	1.291	-
Subtotal	<u>2.243.262</u>	<u>2.243.262</u>	<u>-</u>

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS

PARA VENDA

Renda fixa - privados	<u>313.145</u>	<u>313.094</u>	<u>(51)</u>
Certificados de Depósito Bancário	304.254	304.222	(32)
Debêntures	8.869	8.850	(19)
Outros	22	22	-
Renda fixa - públicos	<u>336.956</u>	<u>338.790</u>	<u>1.834</u>
Letras Financeiras do Tesouro	293.318	293.223	(95)
Letras do Tesouro Nacional	18.047	18.065	18
Títulos da Dívida Agrária	701	701	-
Notas do Tesouro Nacional	23.476	25.387	1.911
Outros	1.414	1.414	-
Renda variável	<u>2.362</u>	<u>6.111</u>	<u>3.749</u>
Ações	2.242	5.991	3.749
Outros	120	120	-
Subtotal	<u>652.463</u>	<u>657.995</u>	<u>5.532</u>

Valor de mercado	Valor de custo mais rendimentos	Ganhos (perdas) não realizados

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS

ATÉ O VENCIMENTO

Renda fixa - públicos	<u>1.485.843</u>	<u>1.355.054</u>	<u>130.789</u>
Letras Financeiras do Tesouro	14.998	14.998	-
Notas do Tesouro Nacional	<u>1.470.845</u>	<u>1.340.056</u>	<u>130.789</u>
Subtotal	<u>1.485.843</u>	<u>1.355.054</u>	<u>130.789</u>
Outras aplicações	1.944	1.944	-

31 de dezembro de 2006

Valor de custo mais rendimentos	Valor de mercado	Ganhos (perdas) não realizados

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS PARA
NEGOCIAÇÃO

Renda fixa - privados	<u>385.834</u>	<u>385.834</u>	<u>-</u>
Quotas de fundos de investimento não exclusivos	76.844	76.844	-
Swaps	(1.011)	(1.011)	-
Export Notes	52.095	52.095	-
Certificados de Depósito Bancário	11.948	11.948	-
Operações Compromissadas - <i>Overnight</i>	230.808	230.808	-
Debêntures	15.150	15.150	-
Renda fixa - públicos	<u>1.381.618</u>	<u>1.381.618</u>	<u>-</u>
Letras Financeiras do Tesouro	842.918	842.918	-
Letras do Tesouro Nacional	339.968	339.968	-
Bônus do Tesouro Nacional	12.464	12.464	-
Títulos da Dívida Agrária	18.555	18.555	-
Notas do Tesouro Nacional	167.713	167.713	-
Renda variável	<u>76.139</u>	<u>76.139</u>	<u>-</u>
Ações	74.754	74.754	-
Outros	1.385	1.385	-
Subtotal	<u>1.843.591</u>	<u>1.843.591</u>	<u>-</u>

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DISPONÍVEIS

PARA VENDA

Renda fixa - privados	<u>294.872</u>	<u>294.755</u>	<u>(117)</u>
Certificados de Depósito Bancário	288.842	288.761	(81)
Debêntures	6.030	5.994	(36)
Renda fixa - públicos	<u>362.626</u>	<u>364.626</u>	<u>2.000</u>
Letras Financeiras do Tesouro	301.312	301.340	28
Letras do Tesouro Nacional	8.845	8.898	53
Títulos da Dívida Agrária	394	394	-
Notas do Tesouro Nacional	52.032	53.951	1.919
Outros	43	43	-
Renda variável	<u>2.699</u>	<u>2.864</u>	<u>165</u>
Ações	2.579	2.744	165
Outros	120	120	-
Subtotal	<u>660.197</u>	<u>662.245</u>	<u>2.048</u>

Valor de mercado	Valor de custo mais rendimentos	Ganhos (perdas) não realizados

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS MANTIDOS
ATÉ O VENCIMENTO

Renda fixa - públicos	<u>1.511.755</u>	<u>1.420.687</u>	<u>91.068</u>
Letras Financeiras do Tesouro	16.112	16.101	11
Notas do Tesouro Nacional	<u>1.495.643</u>	<u>1.404.586</u>	<u>91.057</u>
Subtotal	<u>1.511.755</u>	<u>1.420.687</u>	<u>91.068</u>
Outras aplicações	1.928	1.928	-

Em 30 de junho de 2007, os valores de custo mais rendimentos e de mercado, por vencimento, dos títulos e valores mobiliários, exceto os fundos de investimento não exclusivos e títulos de renda variável, estão distribuídos da seguinte forma:

<u>Vencimento</u>	<u>Consolidado</u>	
	<u>Valor de custo mais rendimentos</u>	<u>Valor de mercado</u>
Até 2 anos	1.616.674	1.616.637
Entre 2 e 5 anos	1.296.940	1.304.487
Entre 5 e 10 anos	560.226	555.711
Acima de 10 anos	<u>672.520</u>	<u>802.097</u>
Total	<u>4.146.360</u>	<u>4.278.932</u>

4.3. Critérios Adotados na Determinação dos Valores de Mercado

Os critérios adotados para estimar o valor de mercado dos títulos e valores mobiliários, principal instrumento financeiro da Controladora e de suas controladas diretas e indiretas, foram:

- Títulos de renda fixa - públicos: Calculados com base nas tabelas de preços unitários de mercado secundário da ANDIMA;
- Títulos de renda fixa - públicos (garantidores da Provisão de Sinistros Ocorridos mas não Avisados do ramo DPVAT): Calculados com base no valor médio de mercado divulgado pela Resolução nº 550 do BACEN;
- Certificados de Depósito Bancário - (CDB): Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANDIMA e, por meio de um processo de *rating* interno, é acrescentado um *spread* de crédito a este valor;
- Debêntures: Calculados com base nas tabelas de preços unitários (para títulos públicos) de mercado secundário da ANDIMA e, por meio de um processo de *rating* interno, é acrescentado um *spread* de crédito a este valor;
- Fundos de investimento exclusivos e não exclusivos: Calculado 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;
- Títulos de renda variável e ações de companhia de capital aberto cotadas em Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão: Calculados com base na cotação média do último dia útil em que foram negociadas no mês;
- Export Notes: Calculado por meio das curvas de DI Futuro e dólar norte-americano Futuro da BMF, definido pela Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e por meio de um processo de *rating* é acrescentado um *spread* de crédito a este valor.

Os critérios adotados pela Controladora e suas controladas diretas e indiretas para estimar o valor de mercado dos demais ativos e passivos foram:

- O saldo de investimentos permanentes é composto, basicamente, por participações em Companhias controladas e coligadas, avaliadas pelo método de equivalência patrimonial. Tendo em vista a estratégia de investimentos nessas participações, a Administração das Companhias não fez considerações sobre os valores de mercado desses investimentos;
- Os valores dos demais saldos das contas a receber e a pagar contabilizados no circulante aproximam-se dos seus correspondentes valores de realização e exigibilidade, respectivamente, devido ao vencimento em curto prazo desses instrumentos.

5. PRÊMIOS A RECEBER

Compõem-se como se segue:

<u>Ramos</u>	<u>Consolidado</u>	
	<u>30 de junho de 2007</u>	<u>31 de dezembro de 2006</u>
Automóveis	572.548	601.982
Saúde individual (*)	176.258	46.158
Saúde grupal	93.647	87.472
Vida em grupo	40.434	41.775
Riscos nomeados e operacionais	19.207	21.975
Responsabilidade civil - carga	14.969	17.724
Transportes	13.976	16.046
Marítimos	13.783	20.529
Compreensivo empresarial	10.615	11.775
Responsabilidade civil - geral	5.690	5.593
Compreensivo residencial	3.983	13.218
Riscos diversos	3.512	3.193
Outros	33.186	13.733
Total	<u>1.001.808</u>	<u>901.173</u>
Circulante	<u>970.183</u>	<u>901.161</u>
Não circulante	<u>31.625</u>	<u>12</u>

Os prêmios a receber contemplam os prêmios de emissão direta e co-seguro aceito, bem como as operações de retrocessão.

(*) Em 30 de junho de 2007, o saldo de prêmios a receber inclui a cobrança retroativa da diferença de reajuste dos prêmios para os segurados do Estado de São Paulo, no montante de R\$126.453, em até 12 parcelas mensais e iguais, a partir de setembro de 2007, conforme mencionado na Nota (18.1), sendo R\$94.840 contabilizados na rubrica Prêmios a Receber, no ativo circulante, e R\$31.613 no ativo não circulante.

Em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, os prêmios a receber, por vencimento, estão distribuídos da seguinte forma:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Vencidos	215.829	221.478
A vencer entre 1 e 30 dias	292.264	294.379
A vencer entre 31 e 60 dias	130.178	131.945
A vencer entre 61 e 180 dias	263.040	206.621
A vencer entre 181 e 365 dias	68.872	46.738
A vencer acima de 365 dias	<u>31.625</u>	<u>12</u>
Total	<u>1.001.808</u>	<u>901.173</u>

5.1. Provisão para Riscos de Crédito

A provisão para riscos de crédito é constituída com base em estudo efetuado do histórico de perdas por inadimplência incorridas nos últimos exercícios, bem como na análise das características inerentes aos segmentos de atuação de controladas que operam com seguros. A provisão para riscos de crédito corresponde aos prêmios a receber de riscos decorridos, vencidos há mais de 60 dias, deduzidos do percentual de recuperação dos prêmios vencidos e líquidos do imposto sobre operações financeiras de seguros e dos correspondentes percentuais relativos às comissões e resseguros. Os prêmios a receber de riscos a decorrer são normalmente cancelados após 32 e 60 dias de inadimplência, dependendo do ramo de seguros. Em 30 de maio de 2007, em decorrência da decisão da Ação Cível Pública do Ministério Público Estadual do Estado de São Paulo, foi autorizada a cobrança dos índices de reajustes dos planos individuais contratados antes de 1º de janeiro de 1999, conforme mencionado na Nota (18.1). A controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde constituiu provisão para fazer face à inadimplência esperada, e outras despesas relacionadas a cobrança dos prêmios retroativos, no montante de R\$50.581, sendo registrado R\$37.936 na rubrica Provisão para Riscos de Créditos, no ativo circulante, e R\$12.645, no ativo não circulante. Em 30 de junho de 2007, a provisão para riscos de crédito no ativo circulante é de R\$111.094 (R\$74.472 em 31 de dezembro de 2006), e R\$12.645 no ativo não circulante no consolidado.

6. CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

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

	Controladora		Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Prejuízos fiscais a compensar	8.630	4.740	618.284	731.282
Provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais	10.028	1.537	1.338.847	1.228.270
Ágio em investimentos	2.398	2.141	351.837	350.086
Outros	4.000	4.000	28.001	(1.303)
Base de cálculo	25.056	12.418	2.336.969	2.308.335
Alíquota	25%	25%	25%	25%
(1) Créditos tributários - imposto de renda	6.264	3.105	584.242	577.084
Base negativa de contribuição social	33.756	29.010	882.136	952.777
Provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais	10.043	1.619	724.119	631.228
Ágio em investimentos	-	-	2.584	3.554
Outros	4.000	4.000	28.362	(1.303)
Base de cálculo	47.799	34.629	1.637.201	1.586.256
Alíquota	9%	9%	9%	9%
(2) Créditos tributários - contribuição social	4.302	3.116	147.348	142.763
(1) + (2) Total dos créditos tributários	10.566	6.221	731.590	719.847
Provisão para riscos de crédito (a)	(8.639)	(4.294)	(280.296)	(255.233)
(3) Subtotal (b)	1.927	1.927	451.294	464.614
(4) Ágio - Incorporação SLT Participações S.A. (c)	-	-	-	5.316
(5) Ágio - Incorporação STA Participações S.A. (d)	-	-	5.274	10.548
(6) Ágio - Incorporação SATMA Sul América Participações S.A. (d)	-	-	146	294
(7) Subtotal	1.927	1.927	456.714	480.772
(8) Créditos tributários - PIS/COFINS (e)	-	-	59.940	57.047
(7) + (8) Total dos créditos tributários - líquidos	1.927	1.927	516.654	537.819
Circulante	1.426	1.426	84.135	104.745
Não circulante	501	501	432.519	433.074

As parcelas dos créditos tributários no ativo circulante e não circulante estão registradas na rubrica Créditos Tributários e Previdenciários, que contempla, também, outros impostos a recuperar. O saldo em 30 de junho de 2007 é de R\$4.077 (R\$3.393 em 31 de dezembro de 2006) na Controladora e de R\$133.281 (R\$189.454 em 31 de dezembro de 2006) no consolidado, no ativo circulante, e de R\$9.464 (R\$5.119 em 31 de dezembro de 2006) na Controladora e de R\$775.122 (R\$656.122 em 31 de dezembro de 2006) no consolidado, no ativo não circulante.

- (a) A provisão para riscos de créditos tributários de imposto de renda e de contribuição social foi estabelecida com base nas expectativas da Administração sobre a realização dos resultados fiscais tributáveis futuros e sobre certas diferenças temporárias.

(b) Os valores representam créditos tributários diferidos, oriundos de prejuízos fiscais, bases negativas de contribuição social e diferenças temporárias, líquidos de provisão para riscos de crédito. As estimativas das Companhias quanto à realização dos seus créditos tributários estão baseadas em orçamentos elaborados e aprovados para os próximos 3 a 10 anos. Os valores representam créditos tributários diferidos, oriundos de prejuízos fiscais, bases negativas de contribuição social e diferenças temporárias, líquidos de provisão para riscos de crédito. As estimativas das companhias quanto à realização dos seus créditos tributários, estão baseadas em orçamentos elaborados e aprovados para os próximos 3 a 10 anos, que contemplam, entre outras, as seguintes ações implementadas e/ou a serem implementadas pelas suas principais controladas operacionais, a saber:

- Sul América Seguro Saúde S.A. e Sul América Companhia de Seguro Saúde – Lançamento de novos produtos, como o SulAmérica Saúde Fit, reformulação do produto SulAmérica Saúde PME, dirigido a pequenas e médias empresas e reforço do Programa SulAmérica Saúde Ativa que faz da SulAmérica uma referência em medicina preventiva. Maior controle dos custos operacionais, tanto nos processos internos como também no relacionamento com fornecedores e prestadores de serviços, através de uma renegociação de contratos com hospitais da rede referenciada, do controle mais rigoroso de fraudes e da implementação de um abrangente projeto de gestão de sinistros.
- Sul América Companhia Nacional de Seguros – Investimento em ações para aumento das vendas, por meio do reforço da parceria com os corretores de seguros, de programas específicos de aumento da remuneração dos corretores, e em ações de fidelização dos segurados, com destaque, entre outros, do C.A.S.A. SulAmérica - Centro Automotivo de Super Atendimento, que proporciona ao segurado mais comodidade e segurança na hora de consertar seu veículo danificado em acidente. Investimento em ações para a redução da sinistralidade, através da instalação de rastreadores (dispositivos eletrônicos para localização de veículos roubados), aprimoramento dos processos de aceitação e precificação dos riscos e regulação de sinistros e acordo de fornecimento de peças para as oficinas.
- Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. – Lançamento de uma série de produtos inovadores, como o Prev 10, o SulAmérica Simplificado e o SulAmérica Previdência Empresarial, visando fortalecer sua atuação no segmento corporativo, com foco em pequenas e médias empresas. Lançamento de uma nova linha de produtos de seguros de vida, já adaptados à nova regulamentação vigente da SUSEP e implementação de um programa de migração de determinadas apólices antigas de vida com potenciais desequilíbrios atuariais. Adicionalmente, a partir de 2006, iniciou-se um processo de reajuste de prêmios das apólices de vida e descontinuação daquelas não rentáveis, contribuindo para uma redução na sinistralidade.

Em 30 de junho de 2007, a expectativa de realização, por ano, dos mencionados créditos é apresentada como se segue:

<u>Ano</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
2007	74%	74%	8%	8%
2008	-	-	6%	7%
2009	-	-	5%	8%
2010	-	-	2%	8%
2011	-	-	8%	2%
2012 a 2014	-	-	31%	15%
2015 a 2016	26%	26%	40%	52%

As realizações dos créditos tributários relacionados às provisões para contingências, perdas e obrigações fiscais foram alocadas nos últimos anos de nossas projeções em função da dificuldade em se prever, no momento atual, o desfecho e a data de encerramento desses litígios.

- (c) Ágio registrado na controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde em decorrência da incorporação, em 31 de maio de 2002, de sua investidora SLT Participações S.A. O ágio, no montante de R\$187.631, está fundamentado na expectativa de resultados futuros. Nos termos das instruções CVM nºs 319/99 e 349/2001, a investida constituiu provisão sobre a diferença entre o valor do ágio incorporado e o benefício fiscal decorrente de sua amortização, a qual é apresentada como redução da rubrica Créditos Tributários Previdenciários, no montante de R\$123.845. A amortização desses ágios, iniciada em 2002, à razão de 20% ao ano, está sendo contemplada nos orçamentos elaborados pela Administração da referida controlada. Até 31 de maio de 2007, o ágio foi totalmente amortizado;
- (d) Ágio registrado pelas investidoras STA Participações S.A. e SATMA – Sul América Participações S.A. sobre os saldos de investimento que estas detinham na controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros, fundamentado na expectativa de resultados futuros. Em 30 de dezembro de 2002, a controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros incorporou as investidoras supramencionadas e contabilizou esse ágio em seus registros contábeis, em contrapartida da rubrica do Patrimônio Líquido denominada Reserva Especial de Ágio na Incorporação, no montante de R\$159.436. Nos termos das instruções CVM nºs 319/99 e 349/2001, a controlada constituiu provisão sobre a diferença entre o valor do ágio incorporado e o benefício fiscal futuro esperado decorrente de sua amortização, a qual é apresentada como redução da rubrica Créditos Tributários e Previdenciários, no montante de R\$105.228. A amortização desses ágios, iniciada em 2002, à razão de 20% ao ano, está sendo contemplada nos orçamentos elaborados pela Administração da controlada;
- (e) Refere-se a créditos tributários de PIS e COFINS calculados sobre o saldo das provisões de sinistros a liquidar e de sinistros ocorridos mas não avisados.

Em 30 de junho de 2007, os saldos acumulados de prejuízos fiscais e de bases negativas de contribuição social a compensar são formados como demonstrados a seguir:

<u>Ano</u>	<u>Controladora</u>		<u>Consolidado</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
1994	-	12.637	9.479	21.410
1995	-	-	-	-
1996	-	-	-	-
1997	-	-	-	75.705
1998	-	-	3.112	47.378
1999	-	852	41.922	45.619
2000	-	1.599	21.016	22.679
2001	2.667	11.305	22.280	41.382
2002	-	-	175.892	211.913
2003	2.095	2.616	90.226	53.652
2004	-	-	83.364	93.755
2005	-	-	105.500	192.956
2006	-	-	61.538	62.215
2007	<u>3.868</u>	<u>4.747</u>	<u>3.955</u>	<u>13.472</u>
Saldos a compensar em 30 de junho de 2007	<u>8.630</u>	<u>33.756</u>	<u>618.284</u>	<u>882.136</u>

7. PERMANENTE

7.1. Participações Societárias

Compõem-se como se segue:

<u>Descrição</u>	<u>Controladora</u>			<u>Total</u>
	<u>Sul América Companhia Nacional de Seguros</u>	<u>Saepar Serviços e Participações S.A.</u>	<u>Sul América Companhia de Seguro de Saúde</u>	
Percentual de participação no capital social	23,76%	99,93%	33,78%	
Quantidade de ações ordinárias possuídas	485.912.659	2.436.748	21.442.922	
Quantidade de ações preferenciais possuídas	-	-	5.326.851	
Capital social	857.562	498.709	820.086	
Aumento de capital em aprovação	10.548	-	-	
Patrimônio líquido	1.311.655	719.566	1.143.657	
Lucro líquido do período	145.170	123.531	180.095	
Data-base de equivalência	30/06/2007	30/06/2007	30/06/2007	
Equivalência patrimonial	33.795	123.421	60.079	217.295
Valor contábil do investimento	318.519	719.069	389.836	1.427.424
Ágio	<u>2.740</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.740</u>
Saldos em 30 de junho de 2007	<u>321.259</u>	<u>719.069</u>	<u>389.836</u>	<u>1.430.164</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>287.136</u>	<u>281.813</u>	<u>340.862</u>	<u>909.811</u>

Descrição	Consolidado		
	Seguradora Brasileira de		Total
	Crédito à Exportação S.A.	Telemar Participações S.A.	
Percentual de participação no capital social	12,09%	5,00%	
Quantidade de ações ordinárias possuídas	1.099.998	171.645.056	
Capital social	9.165	2.113.074	
Patrimônio líquido	16.534	2.375.564	
Lucro líquido do período	646	117.979	
Data-base da equivalência patrimonial	31/05/2007	30/04/2007	
Equivalência patrimonial	61	5.899	5.960
Valor contábil do investimento	<u>1.999</u>	<u>118.778</u>	<u>120.777</u>
Saldos em 30 de junho de 2007	<u>1.999</u>	<u>118.778</u>	<u>120.777</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>2.078</u>	<u>117.115</u>	<u>119.193</u>

7.2. Ágio

Em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, o saldo da Controladora contempla o ágio de R\$5.138, relativo ao investimento na controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros, cujo fundamento econômico é a expectativa de rentabilidade futura. O saldo consolidado contempla, além do ágio mencionado anteriormente, o ágio de R\$49.275 relativo ao investimento na controlada Brasilveículos Companhia de Seguros, não eliminado na consolidação, cujo fundamento econômico é a expectativa de rentabilidade futura. A taxa de amortização anual é de 10%, e a amortização acumulada em 30 de junho de 2007 é de R\$2.398 (R\$2.142 em 31 de dezembro de 2006) na Controladora e R\$49.209 (R\$46.489 em 31 de dezembro de 2006) no Consolidado.

7.3. Imobilizado

Compõe-se como se segue:

	Taxa de depreciação anual (%)	Consolidado	
		30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Terrenos	-	15.445	14.663
Edificações	4	123.223	126.474
Veículos	20	6.164	6.239
Equipamentos de processamento de dados	20	61.146	59.793
Equipamentos de telecomunicações	10	9.844	9.565
Móveis, máquinas e equipamentos	10	47.033	46.131
Software	10 e 20	40.541	37.081
Outros		<u>3.224</u>	<u>2.224</u>
Subtotal		<u>306.620</u>	<u>302.170</u>
Depreciação		<u>(151.229)</u>	<u>(140.034)</u>
Total		<u>155.391</u>	<u>162.136</u>

7.4. Diferido

Compõe-se como se segue:

	Taxa de amortização anual (%)	Consolidado	
		30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Despesas de organização e implantação	10	7.851	7.013
Despesas com benfeitoria em imóveis de terceiros	10	17.325	16.528
Despesas com projetos (a)	10	39.068	39.504
Ágio - Sul América Investimentos D.T.V.M. S.A. (b)	10	<u>28.939</u>	<u>28.939</u>
Subtotal		<u>93.183</u>	<u>91.984</u>
Amortizações		<u>(54.234)</u>	<u>(52.455)</u>
Total		<u>38.949</u>	<u>39.529</u>

- (a) As despesas com projetos compreendem, basicamente, os gastos com o plano diretor de informática e projetos de reengenharia do ramo de automóvel, projeto de orçamentação eletrônica de sinistros do ramo de automóvel e projeto de implantação do sistema de contabilidade;
- (b) Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 30 de novembro de 2000, sua controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. incorporou a Sul América Investimentos S.A. O ágio na aquisição do investimento, no montante de R\$28.939, foi reclassificado para o ativo diferido, e vem sendo amortizado em dez anos, a partir de sua constituição, em razão da expectativa de lucratividade futura das respectivas operações incorporadas.

8. DEPÓSITOS DE TERCEIROS

Compõem-se como se segue:

Descrição	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Cobrança antecipada de prêmios - seguros	13.079	50.543
Prêmios e emolumentos recebidos - seguros	<u>14.381</u>	<u>22.802</u>
Total	<u>27.460</u>	<u>73.345</u>

9. OUTROS DÉBITOS OPERACIONAIS – SEGUROS E RESSEGUROS

Compõem-se como se segue:

<u>Descrição</u>	<u>Consolidado</u>	
	<u>30 de junho de 2007</u>	<u>31 de dezembro de 2006</u>
Comissões sobre prêmios emitidos de seguros	98.147	111.787
Outros	<u>53.433</u>	<u>57.469</u>
Total	<u>151.580</u>	<u>169.256</u>

10. PROVISÕES TÉCNICAS E DESPESAS DE COMERCIALIZAÇÃO DIFERIDAS DE SEGUROS E RESSEGUROS

Compõem-se como se segue:

<u>Ramos</u>	<u>Consolidado</u>				
	<u>30 de junho de 2007</u>				
	<u>Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões</u>	<u>Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, excedente financeiro e benefícios a regularizar</u>	<u>Sinistros a liquidar</u>	<u>Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados</u>	<u>Despesas de comercialização diferidas</u>
Automóveis	1.024.690	-	423.129	38.890	185.951
Saúde individual	63.486	2.443	55.060	186.559	100.262
Vida em grupo	23.126	-	166.177	52.460	8.261
Compreensivo empresarial	17.380	-	22.412	1.464	7.076
Vida individual	13.730	21.692	-	3.019	-
Responsabilidade civil - Geral	9.441	-	21.887	902	1.935
Compreensivo residencial	8.972	-	3.367	470	3.785
Marítimos	8.812	-	8.884	1.517	1.782
Saúde grupal	7.170	8.961	65.454	266.988	56.972
Riscos diversos	3.752	-	3.695	637	1.035
Compreensivo condomínio	3.251	-	3.285	131	1.503
DPVAT	1.214	-	55.924	43.039	-
Incêndio tradicional	1.020	-	10.881	51	484
Transportes	593	-	14.534	2.011	28
Vida gerador de benefícios livres	426	100.684	-	-	2.706
Responsabilidade civil - Carga	2	-	13.107	1.799	-
Outros	<u>16.333</u>	<u>-</u>	<u>54.165</u>	<u>11.279</u>	<u>3.295</u>
Total	<u>1.203.398</u>	<u>133.780</u>	<u>921.961</u>	<u>611.216</u>	<u>375.075</u>
Circulante	<u>1.167.180</u>	<u>46.602</u>	<u>586.325</u>	<u>611.216</u>	<u>225.237</u>
Não circulante	<u>36.218</u>	<u>87.178</u>	<u>335.636</u>	<u>-</u>	<u>149.838</u>

31 de dezembro de 2006

Ramos	Provisão de prêmios não ganhos, provisão de insuficiência de prêmios e outras provisões	Provisões matemáticas de benefícios a conceder e concedidos e provisões de riscos não expirados, excedente financeiro e benefícios a regularizar	Sinistros a liquidar	Provisão de sinistros e eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Automóveis	1.059.513	-	411.052	38.762	193.532
Saúde individual	62.531	3.365	57.232	170.187	102.792
Vida em grupo	22.921	-	172.402	61.765	8.078
Compreensivo empresarial	18.797	-	21.458	1.933	7.629
Vida individual	13.957	20.016	-	1.764	-
Responsabilidade civil - Geral	7.556	-	21.670	865	1.330
Compreensivo residencial	20.679	-	3.931	489	9.557
Marítimos	11.030	-	8.067	1.249	2.688
Saúde grupal	4.679	8.431	67.721	219.949	44.474
Riscos diversos	3.074	-	3.628	593	752
Compreensivo condomínio	3.655	-	2.787	174	1.667
DPVAT	-	-	51	76.257	-
Incêndio tradicional	1.170	-	10.228	126	682
Transportes	745	-	11.964	2.290	64
Vida gerador de benefícios livres	165	74.866	-	-	2.101
Responsabilidade civil - Carga	2	-	14.042	2.924	1
Outros	14.903	-	58.614	13.399	3.218
Total	<u>1.245.377</u>	<u>106.678</u>	<u>864.847</u>	<u>592.726</u>	<u>378.565</u>
Circulante	<u>1.209.479</u>	<u>39.618</u>	<u>534.399</u>	<u>592.726</u>	<u>237.102</u>
Não circulante	<u>35.898</u>	<u>67.060</u>	<u>330.448</u>	<u>-</u>	<u>141.463</u>

Em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, a rubrica Sinistros a liquidar contempla sinistros em disputa judicial relacionados, principalmente, a negativa de coberturas fundamentada na ausência de enquadramento nas condições contratuais, relativas, principalmente, aos ramos de Automóveis e Vida.

Determinadas controladas que operam com seguros prepararam estudo atuarial específico para estimar os prazos médios de exigibilidades dos sinistros a liquidar em disputa judicial. Suportado por esse estudo, as referidas controladas reclassificaram, em 2006, as obrigações relacionadas aos sinistros em disputa judicial, cujos prazos de exigibilidade são superiores a 12 meses, para Sinistros a Liquidar, no passivo não circulante, cujo saldo em 30 de junho de 2007 monta a R\$335.636 (R\$330.448 em 31 de dezembro de 2006).

10.1. Movimentação das Ações de Sinistros em Disputa Judicial

Compõe-se como se segue:

	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2006	<u>422.675</u>
Adições	54.668
Baixas	<u>(11.696)</u>
Saldo em 30 de junho de 2007	<u>465.647</u>

10.2. Movimentações das Provisões Técnicas e Despesas de Comercialização Diferidas – Previdência

Compõem-se como se segue:

	Consolidado		
	30 de junho de 2007		
	Provisões técnicas	Provisões de eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>1.185.282</u>	<u>760</u>	<u>3.431</u>
Constituições	52.581	25	-
Portabilidade de entrada	15.894	-	-
Resgates	(25.464)	-	-
Portabilidade de saída	(15.485)	-	-
Pagamento de benefícios	(17.309)	-	-
Atualização monetária	71.322	-	-
Comissões	-	-	1.686
Amortizações	-	-	(1.097)
Saldos em 30 de junho de 2007	<u>1.266.821</u>	<u>785</u>	<u>4.020</u>
Circulante	<u>295.529</u>	<u>785</u>	<u>2.428</u>
Não circulante	<u>971.292</u>	<u>-</u>	<u>1.592</u>
	31 de dezembro de 2006		
	Provisões técnicas	Provisões de eventos ocorridos mas não avisados	Despesas de comercialização diferidas
Saldos em 31 de dezembro de 2005	<u>1.034.794</u>	<u>737</u>	<u>1.654</u>
Constituições	109.422	23	-
Portabilidade de entrada	31.027	-	-
Resgates	(50.576)	-	-
Portabilidade de saída	(30.670)	-	-
Pagamento de benefícios	(33.255)	-	-
Atualização monetária	124.540	-	-
Comissões	-	-	4.385
Amortizações	-	-	(2.607)
Saldos em 31 de dezembro de 2006	<u>1.185.282</u>	<u>760</u>	<u>3.432</u>
Circulante	<u>287.840</u>	<u>760</u>	<u>1.754</u>
Não circulante	<u>897.442</u>	<u>-</u>	<u>1.678</u>

11. GARANTIA DAS PROVISÕES TÉCNICAS

As provisões técnicas possuem a seguinte cobertura:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Composição dos ativos:		
Quotas de fundos de investimento exclusivos	1.186.960	2.079.703
Quotas de fundos especialmente constituídos	662.162	559.981
Direitos creditórios	490.722	526.147
Títulos de renda fixa - públicos	1.449.234	520.214
Certificados de Depósito Bancário	261.754	178.939
Imóveis, líquidos de depreciação	77.542	79.587
Depósitos judiciais	57.399	67.155
IRB - conta movimento - dólar	4.254	8.973
Depósitos especiais no IRB	5.530	5.214
Total	<u>4.195.557</u>	<u>4.025.913</u>

12. PARTES RELACIONADAS

As principais transações com partes relacionadas estão resumidas a seguir:

	Controladora				
	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos recebidos / a receber (pagos / a pagar)	Juros sobre o capital próprio recebidos / a receber (pagos / a pagar)	Adiantamento para futuro aumento de capital (1)
Sul América Capitalização S.A. – SULACAP (a), (b)	(3)	(18)	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(8.758)	-	-
Saepar Serviços e Participações S.A. (d)	-	40	18.780	-	86.563
Sulasa Participações S.A.	-	-	(1.867)	-	-
Brasilveículos Companhia de Seguros (e)	(5.000)	-	-	-	-
ING Insurance International BV	-	-	(5.921)	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	-	8.903	-
Demais empresas associadas e pessoas físicas	-	(5)	(4.160)	(376)	-
Saldos em 30 de junho de 2007	<u>(5.003)</u>	<u>17</u>	<u>(1.926)</u>	<u>8.527</u>	<u>86.563</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2006 e 30 de junho de 2006 (*)	<u>(3.992)</u>	<u>153</u>	<u>(1.926)</u>	<u>9.909</u>	<u>22.500</u>

	Consolidado				
	Contas a receber (a pagar)	Receitas (despesas)	Dividendos recebidos / a receber (pagos/a pagar)	Juros sobre o capital próprio recebidos / a receber (pagos/a pagar)	Adiantamento para futuro aumento de capital
Sul América Capitalização S.A. – SULACAP (a), (b), (c)	68	354	-	-	-
Sulasapar Participações S.A.	-	-	(8.758)	-	-
Sulasa Participações S.A.	-	-	(1.867)	-	-
Seguradora Brasileira de Crédito a Exportação S.A.	-	-	140	-	-
ING Insurance International BV	-	-	(5.921)	-	-
B.B Investimentos S.A.	-	-	(5.353)	-	-
Demais empresas associadas e acionistas pessoas físicas	(1.971)	96	(4.516)	(1.738)	-
Saldos em 30 de junho de 2007	<u>(1.903)</u>	<u>450</u>	<u>(26.275)</u>	<u>(1.738)</u>	<u>-</u>
Saldos em 31 de dezembro de 2006 e 30 de junho de 2006 (*)	<u>(2.085)</u>	<u>302</u>	<u>(21.037)</u>	<u>(1.738)</u>	<u>33</u>

(*) Os saldos em 31 de dezembro de 2006 se referem às contas patrimoniais e os saldos em 30 de junho de 2006 se referem às contas de resultado.

Sul América S.A.

As contas a receber/a pagar e as receitas/despesas referem-se, principalmente, a:

- (a) Aluguel com prazo médio de 12 meses, em geral renovável por mais 12 meses, cujas parcelas são liquidadas mensalmente. O aluguel e a política de reajuste são definidos conforme a prática do mercado imobiliário na área onde o imóvel está localizado.
- (b) Recuperação de despesas decorrentes da utilização compartilhada dos sistemas operacionais e de estrutura administrativa de apoio. O rateio é efetuado entre as Companhias do sistema SulAmérica Seguros, e é liquidado mensalmente.
- (c) Receitas da controlada Sul América Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. relativas à gestão de ativos financeiros, correspondentes à taxa de administração de 0,17% sobre o patrimônio líquido da carteira, e à taxa de performance de 20% sobre o que exceder o parâmetro de referência, liquidadas mensalmente e semestralmente, respectivamente.
- (d) Contrato particular de mútuo, no montante de R\$13.198, com vencimento em 12 de setembro de 2007, atualizado com base em 106% da taxa SELIC, liquidado em 27 de abril de 2007.
- (e) Provisão estimada pela Administração da Controladora para fazer face às possíveis perdas, decorrentes do acordo firmado na associação da SulAmérica Seguros com o Banco do Brasil, em junho de 1997, envolvendo os valores dos bens utilizados na integralização do capital da Brasilveículos Companhia de Seguros.
- (1) Refere-se ao adiantamento para futuro aumento de capital efetuado em junho de 2007, registrado na rubrica Outros Créditos a Receber no ativo não circulante.

13. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Compõem-se como se segue:

<u>Instituição financeira</u>	<u>Valor do principal</u>	<u>Encargos</u>	<u>Data de vencimento</u>	Controladora			
				30 de junho de 2007		31 de dezembro de 2006	
				<u>Circulante</u>	<u>Não circulante</u>	<u>Circulante</u>	<u>Não circulante</u>
<i>Senior Notes Holders</i>							
(c)	US\$200.000.000	8,625% por ano	15/02/2012	13.107	385.240	-	-
União de Bancos Brasileiros S.A.		Varição Cambial					
(*) <i>Swap</i>		do US\$ + 44,75%	14/02/2012	-	8.422	-	-
		do CDI por ano					
Total				<u>13.107</u>	<u>393.662</u>	-	-

Instituição financeira	Valor do principal	Encargos	Data de vencimento	Consolidado			
				30 de junho de 2007		31 de dezembro de 2006	
				Circulante	Não circulante	Circulante	Não circulante
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$75.000	100% do CDI + juros (3)	19/09/2009	16.270	22.500	17.679	60.000
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$75.000	100% do CDI + juros (3)	19/09/2009	16.270	22.500	17.679	60.000
União de Bancos Brasileiros S.A. (a)	R\$50.000	100% do CDI + juros (3)	19/09/2009	10.852	15.000	11.785	40.000
Banco Bradesco S.A. (a)	R\$80.000	116% do CDI	19/03/2007	-	-	691	-
Banco Real ABN Amro S.A. (1) (a)	R\$110.000	IGPM + 12,55% por ano	22/06/2007	-	-	120.047	-
Senior Notes Holders (c)	US\$200.000.000	8,625% por ano	15/02/2012	13.107	385.240	-	-
União de Bancos Brasileiros S.A. (*) Swap		Variação Cambial do US\$ + 44,75% do CDI por ano	14/02/2012	-	8.422	-	-
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. (a) Swap (**)	R\$50.000	120% do CDI Variação Cambial do US\$ + 12% por ano	22/06/2007	-	-	54.260	-
			22/06/2007	-	-	(3.669)	-
Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. (a)	R\$100.000	115% do CDI	27/03/2007	-	-	100.113	-
Banco Santander S.A. (2) (b)	R\$15.250	100% do CDI + 0,96% por ano	16/04/2007	-	-	10.754	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$20.000	100% do CDI + 1,94% por ano	26/06/2007	-	-	21.572	-
Banco Santander S.A. (b)	R\$55.826	100% do CDI + 1,40 % por ano	14/12/2007	59.827	-	56.040	-
Total				<u>116.326</u>	<u>453.662</u>	<u>406.951</u>	<u>160.000</u>

Em fevereiro de 2007, a Controladora emitiu *Senior Notes*, no montante de US\$200.000.000, à taxa anual de 8,625%, conforme os termos e as condições constantes da respectiva escritura de oferta. Os títulos têm prazo de cinco anos a contar da data da sua emissão, e são garantidos pela controlada Saepar Serviços e Participações S.A. Os recursos líquidos captados, da ordem de R\$406.000, foram destinados principalmente a: (i) amortização de empréstimos e linhas de crédito de curto prazo existentes em 31 de dezembro de 2006, da ordem de R\$400.000; e (ii) pagamento de tributos e outras despesas relacionadas à emissão.

Em 30 de junho de 2007, do montante de R\$453.662 referentes ao total dos empréstimos no passivo não circulante, R\$20.000 serão amortizados em setembro de 2008, R\$20.000 em março de 2009, R\$20.000 em setembro de 2009 e R\$393.662 até 2012.

- (*) Em 30 de maio de 2007, a Controladora realizou operações de *swap*, nas quais o indexador do respectivo contrato foi substituído pelo indexador mencionado no quadro anterior.
- (**) Na mesma data da contratação do empréstimo com o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., no valor de R\$50.000, a controlada Saepar Serviços e Participações S.A. realizou operações de *swap*, nas quais o indexador do respectivo contrato foi substituído pelo indexador mencionado no quadro anterior.

Em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, os contratos de empréstimos estão garantidos da seguinte forma:

- (a) Aval da Sul América S.A.;
- (b) Nota promissória e aval da Sul América S.A.;
- (c) Aval da Saepar Serviços e Participações S.A.;

- (1) Empréstimo liquidado antecipadamente;
- (2) Linha de crédito liquidada antecipadamente;
- (3) 2,75% por ano até 2 de abril de 2007 e 2,40% por ano a partir de 3 de abril de 2007.

Determinados contratos de empréstimos estão sujeitos a certas condições restritivas e possuem cláusulas que requerem que a Sul América S.A. e sua controlada Saepar Serviços e Participações S.A. observem alguns parâmetros preestabelecidos, tais como:

- Certos limites e índices financeiros, relacionados à dívida total e ao patrimônio líquido consolidado;
- Proibição da alteração substancial da natureza das atividades e ramo de negócios, atualmente explorado pela controlada Saepar Serviços e Participações S.A.;
- Proibição da alienação, fusão, cisão ou qualquer reestruturação societária na controlada Saepar Serviços e Participações S.A. que comprometa o cumprimento das obrigações;
- Proibição da alienação, fusão, cisão ou qualquer reestruturação societária na controlada Saepar Serviços e Participações S.A. cuja participação dos atuais controladores no seu capital social, seja reduzida de forma que fique impossibilitada de exercer permanentemente, a maioria dos votos em Assembléia Geral e de eleger a maioria dos administradores, sem anuência dos bancos.

14. COMPROMISSOS E ÔNUS A LIQUIDAR

Determinadas controladas que operam com seguros registram como imobilizado certas propriedades que foram dadas em garantia, por decisão judicial, devido a ações cíveis relativas a sinistros. O valor contábil dessas propriedades, líquido de depreciação, era de R\$3.014 em 30 de junho de 2007 (R\$3.119 em 31 de dezembro de 2006). Determinadas controladas possuem bens vinculados à SUSEP e à ANS, oferecidos em garantia para cobertura das provisões técnicas, que estão relacionados na Nota (11).

15. DEPÓSITOS JUDICIAIS E FISCAIS, OUTROS PASSIVOS CONTINGENTES E OBRIGAÇÕES FISCAIS

Compõem-se como se segue:

Controladora			
30 de junho de 2007			
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
Imposto de renda	399	-	432
Outros	<u>9</u>	<u>-</u>	<u>11</u>
Total	<u>408</u>	<u>-</u>	<u>443</u>
Não circulante	<u>408</u>	<u>-</u>	<u>443</u>
31 de dezembro de 2006			
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
Imposto de renda	307	-	377
Outros	<u>9</u>	<u>-</u>	<u>24</u>
Total	<u>316</u>	<u>-</u>	<u>401</u>
Não circulante	<u>316</u>	<u>-</u>	<u>401</u>
Consolidado			
30 de junho de 2007			
	Depósitos judiciais e fiscais	Outros passivos contingentes	Obrigações fiscais
Fiscais:			
COFINS	401.847	-	289.361
PIS	217.971	-	214.331
INSS	406.938	66.896	1.427
Contribuição social	67.911	-	63.268
Imposto de renda	47.327	-	50.547
Outros	54.148	24.368	49.722
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas	40.610	46.463	-
Ações cíveis	93.044	314.035	-
DPVAT	2.886	2.886	-
Outros	<u>-</u>	<u>817</u>	<u>-</u>
Total	<u>1.332.682</u>	<u>455.465</u>	<u>668.656</u>
Circulante	<u>-</u>	<u>70.134</u>	<u>-</u>
Não circulante	<u>1.332.682</u>	<u>385.331</u>	<u>668.656</u>

31 de dezembro de 2006			
	<u>Depósitos judiciais e fiscais</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>	<u>Obrigações fiscais</u>
Fiscais:			
COFINS	629.136	481	528.176
PIS	213.367	56	254.410
INSS	386.394	52.734	-
Contribuição social	74.173	-	68.190
Imposto de renda	42.828	-	43.317
Outros	39.852	24.728	26.688
Trabalhistas e cíveis:			
Ações trabalhistas	46.876	42.979	-
Ações cíveis	103.474	295.554	-
DPVAT	2.887	2.931	-
Total	<u>1.538.987</u>	<u>419.463</u>	<u>920.781</u>
Circulante	-	53.342	-
Não circulante	<u>1.538.987</u>	<u>366.121</u>	<u>920.781</u>

Determinadas controladas que operam com seguros prepararam um estudo atuarial específico, com a finalidade de estimar os prazos médios de exigibilidades relacionados às questões em disputa judicial (dos passivos contingentes). Suportadas por este estudo, as Companhias reclassificaram, em 2006, os passivos cujos prazos de exigibilidade são inferiores a 12 meses para o passivo circulante, na rubrica Outros Passivos Contingentes, cujo saldo em 30 de junho de 2007 monta a R\$70.134 (R\$53.342 em 31 de dezembro de 2006).

15.1. Ações Judiciais de Naturezas Cível, Trabalhista, Fiscal e DPVAT

A Controladora e suas controladas diretas e indiretas possuem as seguintes quantidades de ações judiciais, segregadas segundo a sua natureza, probabilidade de perda, valores estimados e provisionados:

Controladora			
30 de junho de 2007			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes e obrigações fiscais</u>
I - <u>Fiscais</u>			
Provável	1	399	399
Possível	2	45	44
Remota	1	28	-
Total	<u>4</u>	<u>472</u>	<u>443</u>

31 de dezembro de 2006

			Outros passivos contingentes e obrigações fiscais
II - <u>Fiscais</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	
Provável	1	377	377
Possível	2	43	24
Remota	<u>1</u>	<u>27</u>	<u>-</u>
Total	<u>4</u>	<u>447</u>	<u>401</u>

Consolidado

30 de junho de 2007

			Outros passivos contingentes
I - <u>Cíveis e DPVAT</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	
Provável	5.613	188.946	138.513
Possível	11.176	392.480	161.646
Remota	<u>1.870</u>	<u>100.623</u>	<u>16.762</u>
Total	<u>18.659</u>	<u>682.049</u>	<u>316.921</u>

			Outros passivos contingentes
II - <u>Trabalhistas</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	
Provável	460	28.739	15.083
Possível	770	153.327	26.375
Remota	<u>116</u>	<u>77.725</u>	<u>5.005</u>
Total	<u>1.346</u>	<u>259.791</u>	<u>46.463</u>

			Outros passivos contingentes e obrigações fiscais
III - <u>Fiscais</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	
Provável	233	314.352	314.352
Possível	143	553.545	427.382
Remota	<u>77</u>	<u>538.073</u>	<u>18.186</u>
Total	<u>453</u>	<u>1.405.970</u>	<u>759.920</u>

31 de dezembro de 2006			
	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>
I - <u>Cíveis e DPVAT</u>			
Provável	5.665	145.615	132.186
Possível	11.388	276.409	148.004
Remota	<u>2.039</u>	<u>81.741</u>	<u>18.295</u>
Total	<u>19.092</u>	<u>503.765</u>	<u>298.485</u>
II - <u>Trabalhistas</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes</u>
Provável	392	29.997	14.997
Possível	735	57.315	23.528
Remota	<u>154</u>	<u>119.020</u>	<u>4.454</u>
Total	<u>1.281</u>	<u>206.332</u>	<u>42.979</u>
III- <u>Fiscais</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Estimativa</u>	<u>Outros passivos contingentes e obrigações fiscais</u>
Provável	172	574.945	574.945
Possível	135	534.732	362.135
Remota	<u>83</u>	<u>591.637</u>	<u>61.700</u>
Total	<u>390</u>	<u>1.701.314</u>	<u>998.780</u>

15.2. Movimentação das Provisões para Contingências Relevantes

	Consolidado				
	<u>Saldos em 31 de dezembro de 2006</u>	<u>Adições</u>	<u>Atualização monetária</u>	<u>(Pagamentos)/ (baixas)</u>	<u>Saldos em 30 de junho de 2007</u>
Cíveis	295.554	24.748	9.804	(16.071)	314.035
Fiscais:					
PIS	254.466	82.391	6.480	(129.006)	214.331
COFINS	528.657	23.827	25.740	(288.863)	289.361
Demais	162.923	26.335	3.299	(4.652)	187.905
Previdenciárias:					
INSS	52.734	16.345	333	(1.089)	68.323

15.3. Ações Fiscais

COFINS - A partir de 1999, a COFINS passou a ser devida pelas companhias de seguro, de previdência complementar e pelas demais instituições financeiras, à alíquota de 3%. Desde então, as controladas Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A., Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, Sul América Santa Cruz Participações S.A. e Sul América Seguro Saúde S.A., passaram a questionar judicialmente a constitucionalidade da lei ordinária que instituiu o recolhimento dessa contribuição. Em dezembro de 2006, foi publicada a decisão (exceto para a Sul América Seguro Saúde S.A. que aguarda julgamento), parcialmente favorável proferida pelo Supremo Tribunal Federal (STF), tendo sido acolhido recurso extraordinário das impetrantes para afastar a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, decidindo, todavia, pela constitucionalidade da cobrança da contribuição. As referidas controladas vêm, desde então, recolhendo a COFINS sobre a receita de sua atividade de seguro. A decisão proferida pelo STF transitou em julgado no dia 12 de fevereiro de 2007. As controladas que tiveram o trânsito em julgado desta ação reverteram, em 31 de dezembro de 2006, a provisão relacionada à ampliação da base de cálculo, no montante de R\$66.748. Em 27 de julho de 2007, os valores depositados relativos à parcela da COFINS sobre a receita da atividade das seguradoras, foram convertidos em renda da União, no montante total de R\$274.665. Nesse sentido, os passivos contingentes e os depósitos judiciais nos mesmos montantes, registrados até então em cada controlada sujeitas à decisão judicial, citada acima, foram revertidos em 30 de junho de 2007. A controlada Sul América Seguro Saúde S.A. vem recolhendo a COFINS sobre as receitas de sua atividade, depositando e provisionando sobre outras receitas. Os advogados que patrocinam a causa da Sul América Seguro Saúde S.A. reputam como provável a perda da demanda sobre a receita da atividade de seguro e remota sobre outras receitas.

Com a promulgação da Lei nº 10.684, de 30 de maio de 2003, as controladas das áreas de seguro e de previdência privada, passaram a questionar a constitucionalidade da majoração da alíquota da COFINS para 4%, provisionando e depositando judicialmente o diferencial de 1% incidente sobre a receita bruta. Com a decisão do STF em afastar a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas, as referidas controladas deixaram de depositar e provisionar a COFINS sobre outras receitas, exceto as seguradoras do ramo de saúde, que continuam depositando e provisionando a COFINS sobre a receita de sua atividade e sobre outras receitas. Os advogados que patrocinam as causas reputam como provável a perda da demanda sobre a majoração da alíquota de 1% incidente sobre a receita de sua atividade de seguro e previdência privada.

PIS - As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vêm questionando e depositaram judicialmente a contribuição do PIS, instituída pelas Emendas Constitucionais nºs 1/1994, 10/1996 e 17/1997, com a incidência de 0,75% sobre a receita bruta. Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia e certas controladas decidiram reforçar a provisão do PIS Emendas Constitucionais 01/1994, 10/1996 e 17/1997 e Lei nº 9.718/1998, no montante de R\$62.148 no Consolidado. Os advogados que patrocinam as causas reputam como possível a perda das demandas.

Adicionalmente, a partir de fevereiro de 1999, com a promulgação das Leis nºs 9.701 e 9.718/1998, a base de cálculo do PIS foi ampliada em função do novo conceito de receita bruta, e sua alíquota reduzida de 0,75% para 0,65%. As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vinham questionando judicialmente e provisionando a constitucionalidade da expansão da carga tributária do PIS, obtendo liminar sem depósito judicial (exceto para a controlada Sul América Seguro Saúde S.A., que vinha depositando os valores judicialmente) e recolhendo o PIS na forma da Lei Complementar nº 7/1970. Em 1º de março de 2007 foi publicada a decisão parcialmente favorável proferida pelo Tribunal Regional Federal da 2ª Região, determinando que as controladas Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Santa Cruz Participações S.A., Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. e Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais passassem a recolher o PIS com base nas receitas de venda de mercadorias e/ou serviços, afastando a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas. Em decorrência da mencionada decisão, em março de 2007 essas controladas recolheram o montante de R\$52.231 relativo ao PIS, com base na receita da atividade de seguro e previdência, referente ao período compreendido entre 1999 e 2006. Desde janeiro de 2007 estas controladas passaram a recolher o PIS com base na receita da atividade de seguro e previdência, continuando a provisionar integralmente os valores questionados sobre outras receitas. Em 27 de junho, transitou em julgado a decisão proferida em 1º de março e, dessa forma, as controladas reverteram o passivo constituído sobre outras receitas, no montante de R\$22.978. A Sul América Seguro Saúde S.A. passou a recolher, a partir de janeiro de 2007 o PIS sobre a receita de sua atividade, depositando e provisionando a contribuição sobre outras receitas. A Sul América Companhia de Seguro Saúde permanece com a exigibilidade suspensa amparada na liminar concedida. Os advogados que patrocinam a causa reputam como provável a perda da demanda relativa ao PIS devido com base na receita da atividade de seguro e previdência, e remota para a ampliação da base de cálculo sobre outras receitas.

INSS - As controladas das áreas de seguro e de previdência privada vêm questionando e depositando judicialmente a contribuição previdenciária sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços médicos e corretores de seguro, instituída pela Lei Complementar nº 84/1996 e regulamentada pela Lei nº 9.876/1999, à alíquota de 20% e adicional de 2,5%, por entender que os serviços médicos e de corretagem de seguros não são prestados às seguradoras, mas ao segurado, estando, desta forma, fora do campo de incidência da contribuição prevista no Inciso III, Artigo 22, da Lei nº 8.212/1991. O passivo contingente relativo a corretores foi complementado no período no montante de R\$11.479. Os advogados que patrocinam a causa reputam como remota a expectativa de perda da demanda relativa à contribuição previdenciária incidente sobre as remunerações pagas aos prestadores médicos e possível para os corretores de seguro.

A controlada indireta Sul América Serviços Médicos S.A. foi autuada (notificação fiscal de lançamento de débito), em 2005, pelo Instituto Nacional de Seguro Social - (INSS) no montante de R\$49.680, em função da alegada falta de recolhimento da contribuição previdenciária sobre os valores pagos aos prestadores de serviços médicos, referentes ao período de maio de 1996 a dezembro de 1998. A Sul América Serviços Médicos S.A. contestou a referida autuação e já apresentou a sua defesa. Esta discussão encontra-se ainda na esfera administrativa, e os advogados que patrocinam a causa reputam como remota a expectativa de perda. Desta forma, a Administração da controlada não constituiu provisão para contingências relacionadas ao referido questionamento.

Em maio de 2006, a Sul América Serviços Médicos S.A. obteve decisão favorável, transitada em julgado, proferida pelo Superior Tribunal de Justiça na ação, para proceder à compensação dos créditos oriundos dos recolhimentos efetuados a título de contribuição previdenciária, exigida pelo Inciso I, Artigo 22, da Lei nº 8.212/1991, sobre remunerações pagas ou creditadas a empresários e autônomos, no montante de R\$14.692. Em outubro do mesmo ano, a Sul América Serviços Médicos S.A. obteve outra decisão favorável para também proceder à compensação dos créditos oriundos dos recolhimentos efetuados a título da contribuição previdenciária, exigida pelo Inciso I, Artigo 3º, da Lei nº 7.787/1989, sobre a remuneração de autônomos e administradores, na forma prevista na Lei Complementar nº 84/1996 no montante de R\$33.574. Em decorrência das decisões favoráveis mencionadas, o total dos créditos a compensar, atualizados, no montante de R\$48.266, foram registrados na rubrica Créditos Tributários e Previdenciários. O saldo dos referidos créditos, líquidos das compensações em 30 de junho de 2007, é de R\$44.343 (R\$46.052 em 31 de dezembro de 2006), sendo que o montante de R\$5.189 (R\$5.237 em 31 de dezembro de 2006) está registrado no ativo circulante e R\$39.154 (R\$40.815 em 31 de dezembro de 2006) está registrado no ativo não circulante.

16. OBRIGAÇÕES A PAGAR – NÃO CIRCULANTE

Compõem-se como se segue:

	Controladora	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Provisões com sociedades ligadas – Brasilveículos		
Companhia de Seguros - Nota (12)	5.000	5.000
Obrigações fiscais - Nota (15)	443	401
Parcelamento – PAES - (*)	<u>817</u>	<u>837</u>
Total	<u>6.260</u>	<u>6.238</u>

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	31 de dezembro de 2006
Obrigações fiscais - Nota (15)	668.656	920.781
Parcelamento – PAES - (*)	<u>178.048</u>	<u>189.875</u>
Total	<u>846.704</u>	<u>1.110.656</u>

(*) Refinanciamento Fiscal - PAES

A Lei nº 10.684, de 31 de maio de 2003, instituiu o Parcelamento Especial (PAES), cujo objetivo era a regularização de créditos da União decorrentes de débitos de pessoas jurídicas, relativos a tributos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal (SRF), Procuradoria Geral da Fazenda Nacional e o Instituto Nacional da Seguridade Social - (INSS).

Em 31 de julho de 2003, a Controladora e suas controladas - Sul América Companhia Nacional de Seguros, Sul América Seguro Saúde S.A., Sul América Companhia de Seguro Saúde, Sul América Investimentos e Participações S.A., Sul América Santa Cruz Participações S.A., Sul América Serviços Médicos S.A., Gerling Sul América S.A. - Seguros Industriais e Executivos S.A. - Administração e Promoção de Seguros, aderiram ao parcelamento, com o objetivo de parcelar valores devidos relativos a COFINS, imposto de renda, contribuição social sobre o lucro líquido, Finsocial, Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) e INSS, os quais encontravam-se em discussão nas esferas administrativa ou judicial. O montante das obrigações incluídas no PAES foi de R\$253.353 (líquido da redução de multa de 50%).

O parcelamento prevê o pagamento dos mencionados tributos e contribuições em até 180 parcelas iguais e mensais, conforme montante e prazos previstos na legislação vigente, com vencimento final até 30 de junho de 2018, conforme o número de meses da opção, atualizadas com base na variação da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

Em 30 de junho de 2007, as obrigações estão contabilizadas na rubrica Provisão para Impostos e Contribuições, no passivo circulante, no montante de R\$81 (R\$79 em 31 de dezembro de 2006), na Controladora, e R\$32.993 (R\$32.199 em 31 de dezembro de 2006) no Consolidado, e na rubrica Obrigações a Pagar no passivo não circulante, no montante de R\$817 (R\$837 em 31 de dezembro de 2006) na Controladora, e R\$178.048 (R\$189.875 em 31 de dezembro de 2006) no Consolidado.

Até 30 de junho de 2007, o montante de R\$287 foi quitado pela Controladora e o de R\$115.851 pelas suas controladas, correspondente a 47 parcelas.

17. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

17.1. Capital Social - Controladora

O capital social, em 30 de junho de 2007 e 31 de dezembro de 2006, constitui-se de 4.128.934.823 ações ordinárias nominativas e 8.256.731.384 ações preferenciais nominativas, sem valor nominal, totalmente integralizadas, havendo ainda 6 ações ordinárias nominativas e 26 ações preferenciais nominativas em tesouraria. De acordo com o estatuto, são assegurados aos acionistas dividendos obrigatórios equivalentes a 25% do lucro líquido do exercício, ajustados em consonância com a legislação em vigor.

Em 29 de junho de 2007, foi aprovado em Assembléia Geral Extraordinária o direito de acionistas titulares de ações preferenciais e ordinárias à conversão de suas ações ordinárias em preferenciais e de ações preferenciais em ordinárias, na proporção de uma ação ordinária para uma ação preferencial e de uma ação preferencial para uma ação ordinária, pelo prazo de 30 dias a contar da publicação da ata da mencionada Assembléia. Na mesma data, em assembléia especial, os acionistas titulares de ações preferenciais aprovaram a extinção das vantagens atribuídas às suas ações de receber dividendos superiores em 10% ao dividendo atribuído a cada ação ordinária.

17.2. Capital Social Autorizado - Controladora

O capital social da Companhia poderá ser elevado até o limite de 9.000.000.000 de novas ações ordinárias e/ou preferenciais, mediante deliberação do Conselho de Administração, que fixará a espécie e classe das ações a serem emitidas, o preço de emissão e as condições de colocação.

17.3. Opção de Compra e de Venda de Ações - Controladora

Em 15 de junho de 2007, a Companhia celebrou contratos de opção de compra e de venda de ações de própria emissão com o Instituto Unibanco, os quais têm por objeto a outorga de opção de compra pela Companhia, das ações detidas pelo Instituto Unibanco, as quais representam, atualmente, 4.316.604 ações, e a opção de venda pelo Instituto Unibanco dessa mesma quantidade de ações à Companhia. Os preços de exercício, tanto da opção de compra, como da opção de venda das ações, correspondem a R\$44.120, que serão atualizados pela variação acumulada diária do certificado de depósito interbancário CDI CETIP EXTRAGRUPO do dia 28 de maio de 2007 até o efetivo pagamento. Nos termos desses contratos, a eficácia das outorgas está condicionada à inoccorrência de oferta pública de ações da Companhia até 28 de maio de 2009. No caso de inoccorrência de oferta, os prazos de exercício das opções de venda e de compra, seriam de 28 de maio de 2009 até 27 de julho de 2009, e de 28 de julho de 2009 até 26 de setembro de 2009, respectivamente.

17.4. Capital Mínimo e Adicional

Para as controladas diretas e indiretas que operam com ramos de seguros e previdência privada, em 26 de dezembro de 2006, o CNSP emitiu as Resoluções nº 155 e nº 158, as quais dispõem sobre a nova regra de capital mínimo requerido para autorização e funcionamento das seguradoras, que passarão a vigorar em 1º de janeiro de 2008. O capital mínimo requerido será a soma do capital base, fixado em função da região de atuação da Companhia, e do capital adicional, variável em função dos riscos de crédito, mercado, legal, operacional e de subscrição. O capital adicional baseado no risco de subscrição será calculado por meio de fatores determinados pela SUSEP, que deverão ser aplicados à experiência de prêmios e sinistros retidos dos últimos doze meses das companhias que operam nos ramos de seguros. Esses fatores são determinados por grupo de região e ramos, conforme disposto na Resolução CNSP nº 158. O capital adicional referente aos demais riscos ainda dependem de regulamentação adicional por parte da SUSEP. Nos casos de insuficiência, a seguradora deverá aumentar o capital observando o seguinte cronograma: 30% em até um ano, 60% em até dois anos e 100% em até três anos.

18. DETALHAMENTO DAS CONTAS DO RESULTADO

18.1. Principais Ramos de Atuação

Em 30 de junho de 2007 e de 2006, as controladas diretas e indiretas da atividade de seguros têm os prêmios ganhos, a sinistralidade e o comissionamento para os principais ramos, conforme demonstrado a seguir:

	Consolidado					
	30 de junho de 2007			30 de junho de 2006		
	Prêmios ganhos	Sinistralidade	Comissionamento	Prêmios ganhos	Sinistralidade	Comissionamento
Saúde grupal	1.117.053	75,0%	7,5%	990.704	74,5%	7,8%
Automóveis	1.003.838	62,8%	19,3%	970.164	63,0%	18,4%
Saúde individual (a)	830.047	70,7%	0,5%	684.987	84,7%	0,7%
Vida em grupo	92.282	63,1%	18,3%	130.191	59,1%	19,0%
DPVAT	67.060	82,0%	0,8%	54.104	92,6%	1,0%

- (a) Em 20 de dezembro de 2004, a controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde firmou o Termo de Compromisso nº 002/2004 com a ANS, com a interveniência da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça, em que foram estabelecidos, entre outros, a metodologia e o compromisso para o cálculo e reajuste dos prêmios da carteira representada pelos contratos de seguro Saúde Individual emitidos até 1º de janeiro de 1999 e não adaptados à Lei 9.656/98, com o objetivo de restabelecer os seus respectivos equilíbrio econômico e financeiro. Em linha com o referido Termo, a ANS autorizou, em 16 de junho de 2005, o reajuste dos prêmios dos referidos contratos em 26,10%, a partir de 1º de julho de 2005. Esse reajuste, no entanto, foi contestado judicialmente por terceiros.

Em uma dessas ações judiciais, a decisão liminar concedida pelo Tribunal Regional Federal da 5ª Região, que impôs à Sul América Companhia de Seguro Saúde a observância de índice de reajuste diverso daquele autorizado pela ANS, foi cassada pelo Presidente do Superior Tribunal de Justiça, em 5 de outubro de 2005. Tal decisão foi, em seguida, submetida à Corte Especial daquele tribunal que, em 19 de dezembro de 2005, corroborou, por votação de 13 votos a 1, a decisão do Presidente do Tribunal. Em 30 de maio de 2007, foi transitada em julgado da decisão da Ação Cível Pública do Ministério Público Estadual do Estado de São Paulo (MPE-SP) que corroborou a competência da ANS para estabelecer os índices de reajustes dos Planos individuais contratados antes de 1º de janeiro de 1999, autorizando, portanto, a aplicação integral dos índices de reajuste resultantes do cálculo estabelecido no referido Termo de compromisso. A controlada Sul América Companhia de Seguro Saúde firmou acordo (homologado na referida Ação Cível Pública) com o MPE-SP, estabelecendo a forma de execução da sentença. Em consequência, a diferença de prêmios a serem cobrados para os segurados ativos na data de cobrança do Estado de São Paulo, no montante de R\$126.453, foi reconhecida contabilmente, em junho de 2007, na rubrica Prêmios de Seguros, em contrapartida da rubrica Prêmios a Receber, no ativo circulante, e Títulos e Créditos a Receber, no não circulante, e será cobrada em até 12 parcelas mensais e iguais, a partir de setembro de 2007. Para fazer face à inadimplência esperada dos prêmios parcelados e às despesas a serem incorridas na cobrança destes prêmios, e a outras despesas pela cobrança do prêmio retroativo, foi constituída uma provisão na ordem de 40% do montante de prêmios emitidos, no valor de R\$50.581. Essa provisão foi registrada em contrapartida da rubrica Outras Despesas Operacionais.

Essa decisão poderá influenciar as outras duas decisões liminares das cortes estaduais do Rio de Janeiro e da Bahia, para que sejam também reformadas no mesmo sentido, resultando no reconhecimento do poder regulatório da ANS e na confirmação da legitimidade do referido reajuste de 26,10%.

18.2. Despesas de Comercialização – Seguros

Compõem-se como se segue:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
<u>Comissões:</u>		
Sobre prêmios	(385.860)	(397.188)
Sobre prêmios cancelados e restituídos	45.936	50.401
Sobre prêmios cedidos	5.837	5.509
Outras despesas comercialização	(1.908)	(1.145)
Varição de despesas de comercialização diferidas	<u>(4.415)</u>	<u>8.430</u>
Total	<u>(340.410)</u>	<u>(333.993)</u>

18.3. Despesas de Comercialização - Previdência

Compõem-se como se segue:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
<u>Comissões:</u>		
Despesas de corretagem	(1.331)	(1.462)
Despesas com vendas	-	(531)
Despesas com honorários técnicos	-	(9)
Total	<u>(1.331)</u>	<u>(2.002)</u>

18.4. Despesas Administrativas

Compõem-se como se segue:

	Controladora	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Pessoal próprio	(704)	(513)
Serviços de terceiros, principalmente honorários advocatícios	(845)	(79)
Localização e funcionamento	(28)	(27)
Outras	(7)	(35)
Total	<u>(1.584)</u>	<u>(654)</u>

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Pessoal próprio	(204.821)	(189.319)
Serviços de terceiros	(72.678)	(69.634)
Localização e funcionamento	(84.190)	(90.000)
Publicidade e propaganda	(18.416)	(10.940)
Outras	<u>(20.020)</u>	<u>(13.377)</u>
Total	<u>(400.125)</u>	<u>(373.270)</u>

Em 30 de junho de 2007, no item Pessoal Próprio estão incluídas as remunerações e os encargos de administradores, no montante de R\$656 (R\$409 em 30 de junho de 2006) na Controladora e de R\$32.035 (R\$28.154 em 30 de junho de 2006) no Consolidado.

18.5. Outras Receitas Operacionais

Compõem-se como se segue:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Custo de apólice	49.407	47.656
Outras receitas com operações de seguros	<u>13.142</u>	<u>23.455</u>
Total	<u>62.549</u>	<u>71.111</u>

18.6. Outras Despesas Operacionais

Compõem-se como se segue:

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Despesas com operações de seguros	(29.855)	(31.034)
Despesas com cobrança de seguros	(5.504)	(5.438)
Taxas de administração de seguros	(6.636)	(7.263)
Serviços técnicos de seguros	(10.307)	(7.659)
(Constituição)/reversão da provisão para riscos de crédito	(71.295)	(22.351)
Despesas com pró-labore	(21.348)	(31.356)
Constituição de provisão para contingências cíveis e outras operações de seguros	<u>(26.931)</u>	<u>(12.381)</u>
Total	<u>(171.876)</u>	<u>(117.482)</u>

Em 30 de junho de 2007, a variação ocorrida na linha (Constituição)/reversão da provisão para riscos de crédito refere-se à provisão registrada para fazer face à inadimplência esperada, e outras despesas pela cobrança dos prêmios retroativos do ramo saúde individual, conforme mencionado na Nota (18.1), no montante de R\$50.581.

18.7. Receitas Financeiras

Compõem-se como se segue:

	Controladora	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Rendimentos dos fundos de investimento	7.409	-
Títulos de renda fixa	26	37
Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais	19	-
Variações monetárias e cambiais sobre compromissos mobiliários e empréstimos e financiamentos	38.976	171
Juros sobre o capital próprio	10.474	-
Outras	<u>21</u>	<u>104</u>
Total	<u>56.925</u>	<u>312</u>

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Rendimentos dos fundos de investimento (a)	284.815	144.550
Títulos de renda fixa - privados	16.679	10.452
Títulos de renda fixa - públicos	49.238	42.226
Títulos de renda variável (b)	31.096	6.388
Operações de seguros, principalmente, adicional de fracionamento e variação cambial de seguros em moeda estrangeira	47.363	63.174
Juros e variação monetária sobre depósitos judiciais (c)	48.062	170.693
Variações monetárias e cambiais sobre compromissos mobiliários e empréstimos e financiamentos	48.204	87.811
Outras	29.007	36.444
Total	<u>554.464</u>	<u>561.738</u>

- (a) Em 2007, a linha Rendimentos dos Fundos de Investimento contempla um ganho de R\$80.549, proveniente da alienação de títulos de renda fixa – públicos, os quais estavam anteriormente classificados como títulos mantidos até o vencimento e compunham a carteira dos fundos de investimentos exclusivos. Esses títulos foram alienados e novas aplicações foram adquiridas e classificadas como títulos mantidos até o vencimento e para negociação por determinadas controladas que operam com seguros.
- (b) Em 2007, a linha Títulos de Renda Variável contempla um ganho de R\$31.096, decorrente da alienação de ações, contabilizadas em fundos de investimento exclusivos, no montante de R\$85.867.
- (c) Em 2006, a variação ocorrida na linha Juros e Variação Monetária sobre Depósitos Judiciais refere-se, principalmente, a ajuste contabilizado para alinhar a atualização monetária dos depósitos judiciais fiscais pela SELIC, no montante de R\$141.601.

18.8. Despesas Financeiras

Compõem-se como se segue:

	Controladora	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Desvalorização de quotas de fundo de investimento (a)	(33.844)	-
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF)	(2.309)	(42)
Juros e variação cambial sobre empréstimos, financiamentos e contratos de mútuo	(29.491)	-
Outras	(835)	(47)
Total	<u>(66.479)</u>	<u>(89)</u>

	Consolidado	
	30 de junho de 2007	30 de junho de 2006
Operações de seguros, principalmente, variação cambial de seguros em moeda estrangeira	(20.724)	(25.902)
Desvalorização de quotas de fundo de investimento (a)	(34.757)	(7.504)
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira - (CPMF)	(23.572)	(20.394)
Atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial e da provisão para contingências (b)	(46.692)	(171.450)
Atualização monetária das provisões técnicas - Operações de previdência	(70.680)	(54.760)
Juros e variação cambial sobre empréstimos, financiamentos e contratos de mútuo	(59.083)	(121.385)
Juros de mora	(7.883)	(9.393)
Outras	(5.698)	(13.001)
Total	(269.089)	(423.789)

- (a) Em 2007, a linha Desvalorização de Quotas de Fundo de Investimento contempla o montante de R\$15.734 referente à desvalorização cambial do fundo da Controladora em maio.
- (b) Em 2006, a variação ocorrida na linha de Atualização monetária e juros da provisão de sinistros a liquidar em disputa judicial e da provisão para contingências refere-se, principalmente, a ajuste contabilizado para alinhar a atualização monetária das provisões para contingências tributárias e obrigações fiscais pela SELIC, no montante de R\$141.601.

19. RECONCILIAÇÃO DE IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

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

	Controladora		Consolidado	
	30 de junho de 2007		30 de junho de 2007	
	Imposto de renda	Contribuição social	Imposto de renda	Contribuição social
Lucro antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	<u>204.080</u>	<u>204.080</u>	<u>404.905</u>	<u>404.905</u>
Despesas de imposto de renda e contribuição social às alíquotas 25% e 9%	<u>(51.020)</u>	<u>(18.367)</u>	<u>(101.226)</u>	<u>(36.441)</u>
Adições:				
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(6.363)	(2.883)
Provisões para devedores duvidosos	-	-	(8.606)	(3.570)
Provisões não dedutíveis	(2.106)	(758)	-	-
Despesas não dedutíveis	(2)	-	(2.911)	(846)
Amortização de ágio	(64)	-	(681)	-
Encargos sobre diferimento cambial	-	-	(224)	(99)
Prejuízo resultado exterior	-	-	(328)	(118)
Participações no lucro	(11)	(4)	-	-
Outras	(154)	-	(3.069)	(1.139)
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	54.324	19.556	1.490	536
Reversão da provisão para perda em investimentos	-	-	56	12
Reversão de provisões indedutíveis	-	-	125	276
Atualizações de depósitos judiciais	-	-	364	131
Diferimento cambial	-	-	-	-
Participações nos lucros	-	-	2.514	345
Receitas/(despesas) com imposto de renda/ contribuição social corrente	967	427	(118.859)	(43.796)
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	(933)	(430)	(7.988)	(3.700)
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	-	-	7.895	2.842
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	<u>(933)</u>	<u>(430)</u>	<u>(93)</u>	<u>(858)</u>
Receita/(despesa) de imposto de renda e contribuição social registrado na demonstração do resultado	<u>34</u>	<u>(3)</u>	<u>(118.952)</u>	<u>(44.654)</u>

	Controladora		Consolidado	
	30 de junho de 2006		30 de junho de 2006	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
Lucro antes da provisão para imposto de renda, contribuição social e participações	<u>68.535</u>	<u>68.535</u>	<u>180.475</u>	<u>180.475</u>
Despesas de imposto de renda e contribuição social às alíquotas 25% e 9%	<u>(17.134)</u>	<u>(6.168)</u>	<u>(45.119)</u>	<u>(16.243)</u>
Adições:				
Provisão para contingências e obrigações fiscais	-	-	(3.440)	(2.302)
Provisão para riscos de crédito	-	-	(2.455)	(1.135)
Provisões não dedutíveis	-	-	(288)	(104)
Despesas não dedutíveis	(21)	(8)	(1.691)	(280)
Prejuízo resultado exterior	-	-	(177)	(64)
Amortização de ágio	(64)	-	(680)	-
Outras	-	-	(2.604)	-
Exclusões:				
Equivalência patrimonial	17.131	6.167	35	13
Reversão da provisão para perda em investimentos	22	8	4.847	1.948
Encargos sobre diferimento cambial	-	-	6.197	114
Participações nos lucros	1.153	416	1.445	517
Outras	187	-	188	432
Receitas/(despesas) com imposto de renda/contribuição social corrente	1.274	415	(43.742)	(17.104)
A - Constituição/(reversão) de créditos e débitos tributários	<u>(159)</u>	<u>9</u>	<u>(21.407)</u>	<u>(9.393)</u>
B - Amortização do ágio - benefício fiscal	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8.677</u>	<u>3.124</u>
A + B = Total dos créditos (débitos) tributários	<u>(159)</u>	<u>9</u>	<u>(12.730)</u>	<u>(6.269)</u>
Receita/(despesa) de imposto de renda e contribuição social registrado na demonstração do resultado	<u>1.115</u>	<u>424</u>	<u>(56.472)</u>	<u>(23.373)</u>

20. BENEFÍCIOS PÓS-EMPREGO

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

a) Benefício de Aposentadoria Suplementar

O referido Benefício era concedido aos funcionários em até 60% da média salarial das últimas 36 remunerações atualizadas, proporcionais ao número de anos trabalhados nas Companhias, limitado a 35 anos, descontado o benefício previdenciário oficial. O antigo plano foi extinto e substituído, no segundo semestre de 2004, por um plano de contribuição definida, por intermédio do Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL), contratado junto à Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A.

Em decorrência da alteração mencionada, o passivo atuarial foi totalmente revertido contra o ativo atuarial, permanecendo somente o crédito atuarial, no montante de R\$30.847, em 30 de junho de 2007, relativo às contribuições passadas de funcionários que não fazem mais parte do atual quadro de pessoal das Companhias, que será utilizado para fazer face às futuras contribuições.

b) Benefícios de Renda Vitalícia

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

c) Programa de Indenização para Executivos

Benefício concedido a seus executivos em caso de aposentadoria, que passou pelas seguintes alterações em 2003:

- Apresentou uma redução no número de participantes, sendo esse evento refletido nos resultados conforme determina a NPC nº 26, do IBRACON, aprovado pela Deliberação CVM nº 371;
- Procedeu à alteração no cálculo e na elegibilidade da indenização, passando a conceder o seguinte benefício:

Determinadas controladas indiretas concederam aos seus executivos um plano de contribuição definido por meio do PGBL, contratado junto à Sul América Seguros de Vida e Previdência S.A. O referido benefício garante um montante calculado individualmente, em que reconhece o serviço passado prestado a determinadas controladas diretas e indiretas até a data de implantação do PGBL.

O valor do benefício passado, calculado na data de implantação do plano, será atualizado até a data de aposentadoria, de acordo com o retorno dos investimentos do Fundo de Investimento Financeiro Especialmente Constituído – Plano Gerador de Benefícios Livres.

20.1. Política Contábil Adotada no Reconhecimento do Superávit/Déficit Atuarial

Conforme previsto na NPC nº 26, determinadas controladas optaram por contabilizar os efeitos atuariais, apurados em 31 de dezembro de 2001, no resultado, a partir de 1º de janeiro de 2002, pelo período de cinco anos, e os ganhos/perdas atuariais estão sendo amortizados pelo tempo médio remanescente de trabalho estimado para os empregados participantes do Plano. O valor do reconhecimento dos ganhos ou das perdas atuariais corresponderá à parcela de ganho ou perda que exceder o maior entre 10% do valor presente da obrigação atuarial e 10% do valor justo dos ativos do plano, conforme item 53 do pronunciamento.

20.2. Resultado da Avaliação Atuarial

Descrevemos a seguir os ativos/(passivos) e as despesas reconhecidas nas demonstrações financeiras das controladas, por benefício concedido:

	Benefício de renda vitalícia		Programa de indenização para executivos		Total	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Passivo atuarial no início do período	<u>4.774</u>	<u>3.801</u>	<u>10.921</u>	<u>12.758</u>	<u>15.695</u>	<u>16.559</u>
Provisões	<u>603</u>	<u>1.182</u>	<u>789</u>	<u>1.761</u>	<u>1.392</u>	<u>2.943</u>
Pagamentos	<u>(717)</u>	<u>(687)</u>	<u>(4.626)</u>	<u>(5.359)</u>	<u>(5.343)</u>	<u>(6.046)</u>
Passivo atuarial no fim do período	<u>4.660</u>	<u>4.296</u>	<u>7.084</u>	<u>9.160</u>	<u>11.744</u>	<u>13.456</u>

20.3. Premissas Atuariais

As premissas utilizadas nas avaliações dos atuários independentes foram:

- Método de avaliação econômica

O método de apuração da obrigação atuarial adotado foi o Método da Unidade de Crédito Projetada.

- Hipóteses econômicas

	<u>2007/2006</u>
Taxa nominal de desconto	12,34% a.a./12,34% a.a.
Taxa nominal de retorno esperado dos ativos	Não aplicável
Taxa nominal de crescimentos salariais futuros	Não aplicável
Inflação	4,5% a.a./4,5% a.a.
Fatores de capacidade:	
Salários	Não aplicável
Benefícios	1,0/1,0

- Hipóteses demográficas

Tábua de mortalidade	GAM 1983
Tábua de rotatividade	Experiência SulAmérica: cuja idade inicial é de 19 anos, com uma rotatividade utilizada de 14,86%, e cuja idade final é de 60 anos, com uma rotatividade utilizada de 9,61%.
Idade de aposentadoria	Primeira idade com direito a um dos benefícios
% de participantes ativos, casados na data da aposentadoria	Não aplicável
Diferença de idade entre participantes e cônjuge	Não aplicável

A taxa de desconto utilizada por determinadas controladas diretas e indiretas é aquela usualmente praticada no mercado.

21. OUTRAS INFORMAÇÕES

21.1. Seguros

É política das controladas diretas e indiretas manter cobertura de seguros para os bens do ativo imobilizado sujeitos a riscos e por montantes considerados suficientes para cobrir eventuais sinistros, tendo em vista a natureza de sua atividade. Em 30 de junho de 2007, a cobertura de seguros sobre imóveis e outros bens de uso das controladas diretas e indiretas montava a R\$88.802. O risco de cobertura dos ativos supramencionados foi 100% cedido ao IRB Brasil Resseguros S.A.

21.2. Operações Relacionadas com Administração de Recursos de Terceiros e de Fundos de Investimento

Em 30 de junho de 2007, os patrimônios líquidos dos fundos de investimento e carteiras administrados pela controlada indireta Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. totalizavam R\$10.737.512 (R\$10.726.422 em 31 de dezembro de 2006), sendo R\$7.566.384 (R\$7.739.975 em 31 de dezembro de 2006) provenientes de clientes institucionais (fundos de pensão e empresas), distribuidores externos e clientes *private*.

21.3. Provisões Técnicas

Em 26 de dezembro de 2006, o CNSP emitiu a Resolução nº 162, a qual instituiu regras e procedimentos para a constituição das provisões técnicas das Sociedades Seguradoras, Entidades Abertas de Previdência Complementar e Sociedades de Capitalização. Dentre as provisões técnicas existentes, foi adicionada a Provisão Complementar de Prêmios (PCP), a qual deve ser estimada mensalmente, para complementar a Provisão de Prêmios Não Ganhos (PPNG), considerando todos os riscos vigentes, emitidos ou não. As seguradoras têm o prazo até 31 de dezembro de 2007 para constituir integralmente a mencionada provisão, que deverá ser utilizada somente para fins de cobertura de reserva e como fator de redução do patrimônio líquido, ajustado no cálculo de solvência.

22. EVENTOS SUBSEQÜENTES

- a) Em 31 de julho de 2007, a controlada Sul América Companhia Nacional de Seguros adquiriu da Gerling-Konzern Welt Service Aktiengesellschaft a totalidade das ações possuídas, correspondente ao percentual de participação na Gerling Sul América S.A. – Seguros Industriais, conforme mencionado na Nota (2). A operação foi realizada a valor contábil por R\$891.

- b) Em 6 de setembro de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária dos acionistas aprovou as seguintes alterações no Estatuto Social da Companhia: (i) a nova composição do capital social resultante do grupamento de ações e do cancelamento das frações das ações remanescentes bem como do cancelamento das ações, de emissão da Companhia, mantidas em tesouraria, passando o capital social a ser composto de 206.295.931 ações divididas em 130.371.196 ações ordinárias e 75.924.735 ações preferenciais, (ii) alteração do limite do capital autorizado para 150.000.000 ações ordinárias ou preferenciais, e (iii) adesão da Companhia ao Nível 2 de práticas diferenciadas de Governança Corporativa da BOVESPA.
- c) Em 24 de setembro de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária aprovou a capitalização de Lucros Acumulados no montante de R\$8.309 e da Reserva de Alienação de Ações em Tesouraria, no montante de R\$462.424, sem emissão de novas ações, passando o capital social para R\$765.831.