

Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

CNPJ 32.206.435/0001-83

Relatório da Administração

Senhores Acionistas, Submetemos à apreciação de V.S.as as demonstrações financeiras da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Companhia"), relativas ao primeiro semestre de 2015, em conformidade com as disposições contidas no Relatório dos Auditores Independentes. As demonstrações financeiras foram elaboradas com base na legislação societária, nas normas e instruções do BACEN e nos pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que já tenham sido referendados pelo BACEN e estão sendo apresentadas conforme nomenclatura e classificação padronizadas pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF).

1. Conjuntura econômica: A economia brasileira manteve, na primeira metade de 2015, o mesmo desempenho econômico observado no segundo semestre de 2014. No período, houve uma estagnação do setor produtivo, capitaneada por uma indústria ainda presa a baixos níveis de produtividade, conjugado ao enfraquecimento progressivo do consumo das famílias e estagnação dos investimentos. Uma crise de confiança tomou conta dos consumidores e empresários e pesquisas efetuadas junto à indústria, comércio e serviços foram unânimes em anotar níveis recorde de baixa em suas séries históricas. Os indicadores econômicos mostraram acentuada deterioração. A produção industrial recuou 6,3% e as vendas no varejo caíram 2,1% no primeiro semestre em relação a igual período do ano passado. O PIB deve fechar o semestre com queda de 0,85%. No mercado de trabalho, cerca de 390 mil vagas foram fechadas no segmento formal da economia, nos primeiros meses do ano. A taxa de desemprego situou-se em 6,9% em junho, contra 4,8% em igual mês de 2014. A inflação, por sua vez, permaneceu em alta, refletindo o realinhamento dos preços administrados, bem como as pressões de um câmbio mais desvalorizado sobre os preços domésticos. Em doze meses findos em junho, a inflação atingiu 8,9%. A política Anticíclica do Banco Central, com o apoio dos melhores fundamentos da economia brasileira, que é um passo importante na recuperação da confiança dos agentes, necessária para retomada do crescimento econômico. O Banco Central subiu a Selic de 11,75% do final de 2014 para 14,25% atuais, mirando levar a inflação para 4,5% no final de 2016. Pelo lado fiscal, os esforços caminham na busca de superávits que estabilizam a dívida pública, objetivando a manutenção do grau de investimento concedido pelas agências de risco. No setor externo, a balança

comercial voltou a gerar superávits, refletindo a maior competitividade das exportações brasileira em função de um real mais depreciado. Esses ajustes devem levar à superação da crise ao longo dos próximos meses, devolvendo a competitividade ao setor produtivo, contribuindo para a retomada da confiança dos agentes e superação da recessão econômica. No mercado de seguros, nos principais mercados, dados preliminares da SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) indicam que a receita com prêmios alcançou um volume total de R\$ 88,2 bilhões, um aumento de 15,9% nos primeiros seis meses de 2015. Se forem desconsiderados os prêmios dos planos da modalidade VGBL, o mercado de seguros teve atingido a cifra de R\$ 46,1 bilhões contra R\$ 43,8 bilhões nos 6M14, um crescimento de 5,1%. O segmento de automóveis representou a maior parcela da receita, com participação de 35,0% no total de prêmios emitidos nos 6M15. Já no mercado de saúde suplementar, segundo dados disponibilizados pela ANS (Agência Nacional de Saúde Suplementar) para os três primeiros meses de 2015, a receita total era de R\$ 34,7 bilhões para o período em questão, o que representava um crescimento de 15,3% ante o mesmo período de 2014. **2. Principais Informações Financeiras:**

Resultado (R\$ milhões)	6M15	6M14	Varição
Receita da intermediação financeira	3,6	2,8	26,1%
Outras receitas (despesas) operacionais	14,3	13,7	4,4%
Resultado antes da tributação sobre lucro e participações	17,9	16,6	8,1%
Lucro líquido	9,3	8,5	15,5%

3. Comentário sobre o desempenho: No primeiro semestre de 2015, a receita da intermediação financeira foi de R\$3,6 milhões, 26,1% acima do mesmo período do ano anterior. Já as outras receitas e despesas operacionais geraram um resultado positivo de R\$14,3 milhões, 4,4% acima dos 6M14. Com isso, o resultado antes de tributação sobre o lucro e participações foi de R\$17,9 milhões. O lucro líquido totalizou R\$9,3 milhões, um aumento de 15,5% em relação aos 6M14. **4. Investimentos:** Em 05/01/2015, a Companhia e a controladora CIA, SAUDE constituíram a sociedade por ações "Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.(SAGA)", fixando o capital social em R\$1 dividido em

Balancos Patrimoniais em 30 de junho de 2015 e 2014

(em milhares de reais)

Ativo	Notas	2015	2014
Circulante		54.902	57.711
Disponibilidades	-	79	25
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos		50.390	50.996
Carteira própria	-	50.390	50.996
Outros créditos		4.376	6.648
Renditas a receber	6	3.217	4.748
Diversos	7	1.159	1.900
Outros bens e valores		57	42
Realizável a longo prazo		26.674	22.813
Outros créditos	-	26.674	22.813
Diversos	7	26.674	22.813
Permanente		3.146	632
Investimentos	-	2.758	14
Participação em Controlada - No País	8	2.744	-
Outros investimentos	-	14	14
Imobilizado	-	171	606
Intangível	-	217	12
Total do ativo		84.722	81.156

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Passivo	Notas	2015	2014
Circulante		14.427	17.482
Outras obrigações	-	14.427	17.482
Fiscais e previdenciárias	9	4.457	4.725
Negociação e intermediação de valores	-	-	2.869
Diversas	10	9.970	9.888
Exigível a longo prazo		23.566	19.307
Outras obrigações	-	23.566	19.307
Fiscais e previdenciárias	9	21.184	17.098
Diversas	10	2.382	2.209
Patrimônio líquido		46.729	44.367
Capital	13.1	31.563	31.563
De domiciliados no país	-	31.563	31.563
Reservas de lucros	13.2	5.857	4.748
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	(1)
Lucros acumulados	9.309	8.057	-
Total do passivo e patrimônio líquido		84.722	81.156

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido para os semestres findos em 30 de junho de 2015 e 2014

(em milhares de reais, exceto onde mencionado)

	Capital realizado	Reserva legal	Reserva de incentivos fiscais	Dividendos adicionais propostos	Total das reservas de lucros	Ajustes de avaliação patrimonial	Lucros acumulados	Total
Saldos em 01/01/2014	31.563	4.244	79	10.375	14.989	-	-	46.261
Ajuste ao valor de mercado	-	-	-	-	-	(1)	-	(1)
Dividendos adicionais pagos	-	-	-	(10.375)	(10.375)	-	-	(10.375)
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	-	8.482	8.482
Destinações:								
Constituições de reservas	-	425	-	-	425	-	(425)	-
Saldos em 30/06/2014	31.563	4.669	79	-	4.748	(1)	8.057	44.367
Saldos em 01/01/2015	31.563	5.288	79	14.873	20.240	-	-	51.803
Dividendos adicionais pagos - R\$0,8664 por ação	-	-	-	(14.873)	(14.873)	-	-	(14.873)
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	-	9.799	9.799
Destinações:								
Constituições de reservas	-	490	-	-	490	-	(490)	-
Saldos em 30/06/2015	31.563	5.778	79	-	5.857	-	9.309	46.729

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Notas explicativas às demonstrações financeiras em 30 de junho de 2015 e 2014

(em milhares de reais, exceto onde mencionado)

1. Contexto operacional: A SUL AMÉRICA INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. (Companhia) é uma sociedade anônima de capital fechado, domiciliada no Brasil, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua dos Pinheiros, n.º 1.673, 12º andar, Ala Norte, Sala II, Pinheiros, autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil (BACEN), tendo como principais objetivos a administração de recursos de terceiros, administração de fundos de investimento, prestação de serviços de consultoria e assessoria financeira e serviços relacionados com o mercado de capitais e tem como acionista a Sul América Companhia de Seguro Saúde (CIA, SAUDE), que detém 100% da participação. A Companhia faz parte do conjunto de empresas formado pela Sul América S.A. e suas controladas, que é tratado pelo termo "Sul América". A Sul América S.A. tem como principal acionista a Sulaspar Participações S.A. 1.1. **Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A. (SAGA):** Em 05/01/2015, a Companhia e a controladora CIA, SAUDE constituíram a sociedade por ações "Sul América Investimentos Gestora de Recursos S.A.(SAGA)", fixando o capital social em R\$1 dividido em 100 milhões de ações ordinárias nominativas e sem valor nominal, na proporção de 90% para a Companhia e 10% para a Cia Saúde. A SAGA tem por objeto social a administração e gestão de fundos de investimento e carteiras de títulos e valores mobiliários constituídos no Brasil ou no exterior, podendo participar em outras sociedades (vide nota 8). **2. Apresentação das demonstrações financeiras:** As demonstrações financeiras foram elaboradas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis a entidades supervisionadas pelo BACEN e incluem a legislação societária, as normas e instruções do BACEN e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que já tenham sido referendados pelo BACEN e estão sendo apresentadas conforme nomenclatura e classificação padronizadas pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF). O Conselho de Administração autorizou a emissão das presentes demonstrações financeiras, que foram realizadas em 24/08/2015. **3. Principais práticas adotadas:** As práticas contábeis descritas a seguir foram aplicadas de maneira consistente a todos os períodos apresentados nas demonstrações financeiras. **3.1. Resumo das práticas contábeis:** As práticas contábeis mais relevantes adotadas são: • O resultado das operações é apurado pelo regime de competência; • Os direitos realizáveis e as obrigações exigíveis após 12 meses são classificados como ativos e passivos a longo prazo, respectivamente; • Os ativos e passivos sujeitos à atualização monetária são atualizados com base nos índices definidos legalmente ou em contrato; • Os créditos tributários não são ajustados a valor presente. **3.2. Ativos financeiros circulantes e realizáveis a longo prazo:** **Classificação e mensuração:** Os ativos financeiros são classificados em duas categorias: **3.2.1. 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 justo e classificados no ativo circulante. Os rendimentos, as valorizações e desvalorizações sobre esses títulos e valores mobiliários são reconhecidos no resultado. Em alguns casos, títulos e valores mobiliários podem ser classificados nessa categoria se os rendimentos e valorizações decorrentes dos processos judiciais e de investimentos e de acordo com a gestão de riscos documentada. Em 30/06/2015 e 2014, a Companhia não possuía operações com instrumentos financeiros derivativos. **3.2.2. Títulos e valores mobiliários disponíveis para a venda:** Os títulos e valores mobiliários que não se enquadram nas categorias "títulos e valores mobiliários para negociação", "empréstimos e recebíveis" ou "mantidos até o vencimento" são classificados como títulos e valores mobiliários disponíveis para a venda, quando o acrescido dos rendimentos auferidos no período que são reconhecidos no resultado e ajustados aos correspondentes valores justos. As valorizações e desvalorizações não realizadas financeiramente são reconhecidas em conta específica no patrimônio líquido, líquidas dos correspondentes efeitos tributários e, quando realizáveis, são apropriadas ao resultado, em contrapartida da conta específica do patrimônio líquido. **3.2.3. Títulos e valores mobiliários mantidos até o vencimento:** Os títulos e valores mobiliários para os quais a Companhia possui a intenção e a capacidade financeira para sua manutenção em carteira até o vencimento, são contabilizados pelo valor de custo acrescido dos rendimentos auferidos no período que são reconhecidos no resultado. **3.2.4. Empréstimos e recebíveis:** Os empréstimos e recebíveis são apresentados em valor bruto, menos os efeitos de custos que são mensurados inicialmente pelo valor justo acrescido dos custos das transações. Após o reconhecimento inicial, esses ativos financeiros são mensurados pelo custo amortizado, ajustados, quando aplicável, por reduções ao valor recuperável. **3.3. Imposto de renda e contribuição social corrente e diferido:** As provisões para imposto de renda e para contribuição social correntes e diferidas são constituídas em conformidade com as demonstrações financeiras. O reconhecimento de imposto de renda e de contribuição social diferidos no ativo é estabelecido levando-se em consideração as expectativas da Administração sobre a realização dos resultados fiscais tributáveis futuros e sobre certas diferenças temporárias, cujas expectativas estão baseadas em projeções elaboradas e aprovadas para períodos de até 3 anos. Para efeito de apresentação nas demonstrações financeiras, os ativos e passivos tributáveis são classificados em ativos e passivos que a Companhia tem direito legalmente executável para compensar os valores reconhecidos, e estão relacionados com tributos sobre o lucro líquido pela mesma autoridade tributária. **3.4. Provisões para ações judiciais:** As provisões para as ações judiciais de natureza cível, objeto de contestação judicial, são realizadas periodicamente mensalmente pelo Departamento de Preços e Custos do Consumidor Amplo (IPCA) e por juros de 9,36% ao ano. As provisões para as ações judiciais de natureza trabalhista são atualizadas mensalmente pela Taxa Referencial (TR) e por juros de 9,36% ao ano. Tanto as provisões para as contestações de natureza cível, quanto as de natureza trabalhista são contabilizadas com base nas opiniões do Departamento Jurídico interno, dos consultores legais independentes e da Administração sobre o nível resultante dos processos judiciais e com base em percentuais específicos, obtidos a partir da análise do histórico de pagamentos efetuados no período de 60 meses para os casos encerrados, calculados levando-se em consideração a natureza dos processos judiciais, a respectiva probabilidade de perda do processo e o desembolso financeiro esperado. Esses fatores foram calculados a partir da análise da relação dos valores despendidos com os processos encerrados por êxito, acordo judicial ou decisão judicial e com os resultados estimativas históricas de exposição ao risco. As provisões para ações judiciais estão contabilizadas na rubrica "Outras obrigações - diversas", no exigível a longo prazo, e consideram os valores atuais das mencionadas ações judiciais. As provisões para as ações judiciais relacionadas a tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal, são realizadas periodicamente mensalmente e atualizadas mensalmente pela SELIC, conforme legislação vigente, e são contabilizadas com base nas opiniões de advogados que patrocinam as causas e da Administração sobre o prognóstico dos processos judiciais. As provisões são constituídas quando a Administração avalia que uma saída de recursos é provável de ocorrer até o encerramento dos processos judiciais e seu valor possa ser razoavelmente estimado. Os valores referentes aos processos judiciais e aos processos de recuperação de tributos, contribuições e outras obrigações de natureza fiscal são provisionados independentemente da avaliação acerca da probabilidade de êxito e, por isso, tem seus montantes reconhecidos integralmente nas demonstrações financeiras, na rubrica "Outras obrigações - fiscais e previdenciárias", no exigível a longo prazo. Os correspondentes depósitos judiciais estão contabilizados na rubrica "Outros créditos - diversos", no ativo realizável a longo prazo, e são atualizados monetariamente pela SELIC, conforme legislação vigente. **3.5. Benefícios a empregados:** A Companhia tem como benefício o Plano de Previdência de Contribuição Definida, por intermédio do Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL). Os custos com o PGBL são reconhecidos no resultado pelo valor das contribuições efetuadas. Os custos com o PGBL são reconhecidos no resultado pelo valor das contribuições efetuadas. Os custos com o PGBL são reconhecidos no resultado pelo valor das contribuições efetuadas. Os custos com o PGBL são reconhecidos no resultado pelo valor das contribuições efetuadas. **3.6. Estimativas:** A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer o uso de estimativas e julgamentos. Neste relatório, as estimativas, julgamentos e premissas que afetam a aplicação das práticas contábeis e o registro dos 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 exercícios subsequentes, podem diferir dessas estimativas. As principais estimativas relacionadas às demonstrações financeiras referem-se ao reconhecimento de ativos e passivos relacionados ao valor do desembolso provável resultante na provisão para ações judiciais e a apuração do valor justo dos instrumentos financeiros. Revisões contínuas são feitas sobre as estimativas e premissas e o reconhecimento contábil de informações, que porventura surjam, são efetuados no resultado do período em que as revisões ocorrem. Informações adicionais sobre as estimativas encontram-se nas notas explicativas de títulos e valores mobiliários disponíveis para a venda. **3.7. Depósitos judiciais e fiscais:** Os depósitos judiciais e fiscais são classificados no ativo realizável a longo prazo e os rendimentos e as atualizações monetárias sobre esse ativo são reconhecidos no resultado. **4. Gerenciamento de riscos:** A SulAmérica investe no desenvolvimento contínuo de seus protocolos de gestão dos riscos resultantes de seus contratos e processos, inspirada nas melhores práticas internacionais. O gerenciamento dos riscos corporativos é realizado de forma integrada entre as linhas de defesa da organização que compreende as unidades de negócios, as áreas corporativas de gestão de riscos, compliance e controles internos, a estrutura de comissão permanente e comitê colegiados de gestão de riscos e o suporte da área de auditoria interna. A estrutura de gestão de riscos é implementada em um processo contínuo e dinâmico, sendo estabelecido pelo Conselho de Administração, supervisionado pelo Comitê de Auditoria e executado pelo corpo executivo em processos integrados de identificação dos riscos, quantificação, reporte, monitoramento e planos de ação de resposta as ameaças que estejam em desacordo com o apetite a riscos definido na SulAmérica. Com a finalidade de suportar o alcance dos objetivos estabelecidos, o processo de gestão de riscos compreende os seguintes componentes: **4.1. Risco de crédito, operacional e de mercado:** **4.1. Risco de mercado e crédito:** A metodologia usada para o gerenciamento de risco das aplicações financeiras compreende a análise dos riscos de crédito e de mercado. Esse monitoramento é constante e em consonância com os limites pré-estabelecidos e dentro das políticas internas de alocação de recursos definidas pelo Comitê de Investimentos. No tocante ao risco de mercado é utilizada a metodologia Value at Risk (VaR) paramétrico com nível de

confiança de 95% além do teste de stress. Para o risco de taxa de juros a Companhia adota o processo de mensuração e monitoramento do risco de flutuação nas taxas de juros e nos prazos em condições normais e adversas de mercado. Já para o risco de crédito os limites relativos às aplicações financeiras são estabelecidos através de um Comitê de Crédito que se reúne mensalmente, podendo haver convocações extraordinárias quando necessário. Resumidamente, os critérios para exposição de crédito adotados são os seguintes: **a) Títulos públicos federais:** Até 100%; **b) Títulos públicos estaduais e municipais:** 0%; **c) Empresas não-financeiras (títulos corporativos):** é adotada uma metodologia baseada na análise de aspectos quantitativos e qualitativos. Como decorrência dessa análise é elaborado um "Score" (categoria de risco interno). Com base no Score, é estabelecido um limite de crédito. Este limite será utilizado na exposição máxima a títulos de emissão para uma determinada empresa não financeira; e **d) Instituições financeiras:** é adotada uma metodologia baseada na análise de aspectos quantitativos e qualitativos. Como decorrência dessa análise, é elaborado um "Score". Com base no "Score" obtido, é estabelecido um limite de crédito e de um máximo de risco para compra de papéis emitidos por instituições financeiras. E ainda, a carteira possui perfil de curto prazo com o objetivo de cobrir o capital de giro, ou seja, a movimentação diária de pagamento de clientes e fornecedores mitigando desta forma o risco de liquidez. A composição da carteira da Companhia é segmentada em LFT (Letra Financeira do Tesouro) e colas de fundo de investimentos administradas por instituição de primeira linha, não pertencente ao grupo. Vale ressaltar que a Companhia não investe diretamente em crédito privado, tendo alocado sua carteira em títulos públicos e fundos classificados como renda fixa. A carteira é composta de investimentos de baixo risco e de curto prazo, investidos em quase sua totalidade em títulos públicos e federais e fundos com perfil semelhante, caracterizando, desta forma, um perfil conservador e de alta liquidez, classificando como uma área de gestão de riscos conservativo e auditoria interna. Através destas informações, os macroprocessos são avaliados de acordo com seus riscos inerentes e residuais determinando planos de ação para os casos identificados como risco alto. A gestão dos riscos operacionais conta ainda com o desenvolvimento do plano de continuidade de negócios, tratado corporativamente e através de ferramentas e metodologias que visam prevenir o funcionamento das atividades essenciais em momentos de crise, evitando e minimizando perdas financeiras para a Companhia e seus clientes. **4.3. Gestão do capital:** O BACEN, por meio do Regulamento Anexo I à Resolução nº 2.099, de 17/08/1994, com a redação dada pela Resolução nº 2.607, de 27/05/1999, regulou os critérios de apuração dos limites mínimos de patrimônio líquido compatíveis com o grau de risco da estrutura dos riscos conservativos e de médio e alto risco. A Companhia possui um plano de aplicação de recursos no ativo permanente (imobilizado) e por meio das Resoluções nº 4.192 e 4.193, de 01/03/2013 e alterações posteriores, regulou os critérios para a apuração do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) bem como os procedimentos para o cálculo da parcela referente ao Risco Operacional. A Companhia optou pela abordagem do indicador Bási e está enquadrada nos referidos limites das resoluções supra citadas. A tabela abaixo demonstra a aderência do Patrimônio da Companhia ao capital regulatório exigido.

5. Títulos e valores mobiliários: A classificação, as taxas de juros e o vencimento dos títulos e valores mobiliários em 30/06/2015 e 2014, estão apresentados a seguir:

Descrição	2015		2014	
	Valor avaliado	Valor de mercado/média de juros	Valor avaliado	Valor de mercado/média de juros
Patrimônio de referência	-	45.916	-	44.327
Patrimônio de referência exigido	-	19.212	-	16.823
Margem limite de compatibilização	-	26.704	-	27.504
Total	38.458	38.458	11.932	11.932
Circulante	38.458	38.458	11.932	11.932

Descrição	2015		2014	
	Valor avaliado	Valor de mercado/média de juros	Valor avaliado	Valor de mercado/média de juros
Títulos de renda fixa - públicos	-	11.932	-	11.932
Letras financeiras do tesouro	-	11.932	-	11.932
Total	38.458	38.458	11.932	11.932
Circulante	38.458	38.458	11.932	11.932

Descrição	2015		2014	
	Valor avaliado	Valor de mercado/média de juros	Valor avaliado	Valor de mercado/média de juros
Títulos de renda fixa - públicos	-	10.674	-	10.673
Letras financeiras do tesouro	-	10.674	-	10.673
Total	40.323	40.323	-	40.323
Circulante	40.323	40.323	-	40.323

Descrição	2015		2014	
	Sem vencimento	Mais de 2 anos e até 5 anos	Valor de custo	Valor de mercado
Instrumentos Financeiros				
Aplicações Financeiras	38.458	11.932	50.390	50.390
Títulos para negociação	38.458	-	38.458	38.458
Disponível para venda	-	11.932	11.932	11.932

Descrição	2015		2014	
	Sem vencimento	Até 01 ano	Valor de custo	Valor de Ganho ou (perda)
Instrumentos Financeiros				
Aplicações Financeiras	40.323	10.674	50.997	(1)
Títulos para negociação	40.323	-	40.323	-
Disponível para venda	-	10.674	10.673	(1)

5.1. Critérios adotados na determinação dos valores de mercado: Os ativos mantidos em carteira são avaliados a valor de mercado, utilizando-se preços negociados em mercados ativos e índices divulgados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais "ANBIMA" e pela BM&FBOVESPA. Os instrumentos financeiros foram classificados por níveis de hierarquia de mensuração de mercado, sendo: (i) Nível 1: Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos líquidos; (ii) Nível 2: Informações, exceto os preços cotados (incluídos no Nível 1), que são observáveis para o ativo ou passivo, diretamente (preços) ou indiretamente (derivado de preços); e (iii) Nível 3: Premissas que não são baseadas em dados observáveis de mercado (informações não observáveis). Modelos baseados em metodologias próprias), para o ativo ou passivo. **Nível 1: Títulos de renda fixa públicos:** Calculados com base nas tabelas de preços unitários de mercado secundário da ANBIMA. **Nível 2: Cotas de fundos de investimentos:** Calculados de acordo com os critérios de marcação a mercado, estabelecidos pelo Administrador de cada Fundo, sintetizados no valor da cota divulgada.

Descrição	2015		2014	
	Nível 1	Nível 2	Total	Total
Ativos financeiros				
Títulos para negociação	-	38.458	38.458	40.323
Disponível para Venda	11.932	-	11.932	10.673
Total	11.932	38.458	50.390	50.996

Descrição	2015		2014	
	Sem vencimento	Até 01 ano	Valor de custo	Valor de Ganho ou (perda)
Instrumentos Financeiros				
Aplicações Financeiras	40.323	10.674	50.997	(1)
Títulos para negociação	40.323	-	40.323	-
Disponível para venda	-	10.674	10.673	(1)

Descrição	2015		2014	
	Sem vencimento	Até 01 ano	Valor de custo	Valor de Ganho ou (perda)

Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. CNPJ 32.206.435/0001-83

continuação

11. Partes relacionadas: 11.1. **Transações:** Os principais saldos de ativos e passivos relativos a operações com partes relacionadas, bem como as transações que influenciaram o resultado do semestre, são:

Descrição	Categoria	Controladora	Ativo		Passivo		Receita		Despesa	
			2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Sul América S.A. (b) (c) (h)	Controladora indireta	Sulasapar Participações S.A.	-	13	2.178	2.185	-	146	-	-
Sul América Capitalização S.A. (b)	Ligada	Sul América Santa Cruz Participações S.A.	52	111	-	-	727	672	-	-
Saepar Serviços e Participações S.A. (b)	Controladora indireta	Sul América S.A.	-	2	-	-	-	15	-	-
Sul América Companhia de Seguro Saúde (b) (g)	Controladora	Sul América Companhia Nacional de Seguros	-	323	-	-	-	1.936	(107)	(110)
Sul América Companhia de Seguros Gerais (b)	Ligada	Sul América Companhia Nacional de Seguros	1	1	-	-	7	8	-	-
Sul América Seguros de Pessoas e Previdência S.A. (b) (e) (f) (g)	Ligada	Sul América Companhia de Seguro Saúde	259	532	-	2.785	774	1.047	(45)	(42)
Sul América Companhia Nacional de Seguros (b) (g)	Controladora indireta	Saepar Serviços e Participações S.A.	113	303	-	83	1.608	1.848	(54)	(55)
Sul América Saúde Companhia de Seguros (b)	Ligada	Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	46	-	-	-	300	-	-
Sul América Santa Cruz Participações S.A. (b)	Ligada	Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	8	-	-	-	64	-	-
Sul América Serviços de Saúde S.A. (d)	Ligada	Sul América Companhia de Seguro Saúde	-	-	-	-	-	-	(92)	(70)
ING Securities Investment & Trust Co., LTD (a)	Outros	ING Groep N.V.	-	-	-	-	-	301	-	-
Total			425	1.339	2.178	5.053	3.116	6.337	(298)	(277)

(a) Valor referente à assessoria financeira para identificação de potenciais investimentos no Brasil; (b) Valor referente à taxa de administração de 0,25% sobre a carteira de ativos administrados, cuja liquidação é efetuada mensalmente; (c) Valor referente ao reembolso que a Companhia faz a SASA relacionado ao plano de bonificação de seus executivos com incentivo em ações (stock options) de emissão da SASA; (d) Valor referente ao benefício do plano de saúde a funcionários e dirigentes; (e) Valor referente ao seguro de vida grupal; (f) Valor referente ao plano de previdência complementar oferecido pela SulAmérica a todos os colaboradores; (g) Valor referente ao reembolso de aluguel de imóveis; (h) Valor referente às transações em conta corrente entre empresas do grupo, referente basicamente, às operações com seguro e reembolso de despesas administrativas. Em abril de 2015, a Companhia pagou dividendos obrigatórios e adicionais do exercício de 2014 à controladora CIA SAUDE nos montantes de R\$4.957 e R\$14.873 respectivamente (R\$3.458 e R\$10.375 liquidados em abril de 2014 relativos aos dividendos provisionados do exercício de 2013). **11.2. Remuneração da administração:** O pessoal-chave da administração inclui os membros do Conselho de Administração, Presidente, Vice-Presidentes e Diretores Estatutários. A remuneração paga ou a pagar está demonstrada a seguir:

Descrição	Benefícios de curto prazo a administradores	Benefícios pós-emprego	Incentivo de ações (a)	Total
Semestre findo em 30/06/2015	4.531	-	2.178	6.709
Semestre findo em 30/06/2014	3.288	-	2.185	5.473
Despesas				
Semestre findo em 30/06/2015	(1.288)	(89)	(136)	(1.513)
Semestre findo em 30/06/2014	(4.454)	(86)	(294)	(4.834)

(a) Despesa reembolsada à Sul América S.A. pelo pagamento de incentivo de ações a seus executivos (vide nota 3.6). **12. Depósitos judiciais e provisões para ações judiciais:** 12.1. **Depósitos judiciais:** São compostos conforme demonstrado a seguir:

Descrição	2015	2014
Tributárias:		
COFINS	3.485	3.387
PIS	598	579
Contribuição Social	12.027	8.803
Imposto de renda	3.402	3.079
Outros	209	253
Trabalhistas e cíveis:		
Ações cíveis	1.465	1.393
Total	21.186	17.494
Longo Prazo	21.186	17.494

Os saldos dos depósitos judiciais estão contemplados na rubrica "Outros créditos - diversos" no ativo realizável a longo prazo (vide nota 7). **12.2. Movimentação das provisões para ações judiciais:** A movimentação das ações judiciais da Companhia está demonstrada a seguir:

Descrição	Saldos em 01/01/2014	Adições	Atualização monetária	Pagamentos/ baixas	Saldos em 30/06/2014
Cíveis e trabalhistas					
Cíveis	9	-	-	-	9
Trabalhistas	3.448	-	147	(1.386)	2.209
Honorários	1	-	-	(1)	-
Subtotal	3.458	-	147	(1.386)	2.219
Tributárias:					
COFINS	3.478	-	91	-	3.569
CSLL	8.070	1.009	369	-	9.448
Imposto de renda	3.690	-	64	(693)	3.061
Honorários	59	-	-	-	59
Outros	938	-	24	-	962
Subtotal	16.235	1.009	548	(693)	17.099
Total	19.693	1.009	695	(2.079)	19.318

Conselho de Administração: Presidente: Patrick Antonio Claude de Larragoiti Lucas. **Conselheiros:** Gabriel Portella Fagundes Filho; Carlos Infante Santos de Castro. **Diretoria:** Diretor - Presidente: Gabriel Portella Fagundes Filho; Diretor Vice - Presidente: Marcelo Pimentel Mello; **Diretores:** Emil Andery; Fernando Tendolini; Luiz Philippe Roxo Biolchini". **Contador:** Mauro Reis d'Almeida - CRC RJ 066.620/O-7. * Em homologação pelo BACEN

Resumo do Relatório do Comitê de Auditoria

1. O Comitê de Auditoria da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Companhia") no âmbito de suas atribuições, relativamente ao período social findo em 30 de junho de 2015, até a presente data: • Reuniu-se com os responsáveis pelas auditorias interna e independente, bem como com os representantes da administração da Companhia, para, entre outras atribuições, verificar o cumprimento das recomendações do Comitê de Auditoria ("Comitê"); • Constatou que não foram identificadas deficiências relevantes que colocassem em risco a efetividade das auditorias independente e interna e do sistema de controles internos da Companhia; • Verificou que a auditoria interna e o sistema de controles internos da Companhia atendem às necessidades da Companhia e ao disposto na Resolução CMN nº 2.554, de 24 de setembro de 1998, não tendo identificado deficiências relevantes que colocassem em risco a efetividade da auditoria interna e do sistema de controles internos da Companhia; • Com base nas informações das auditorias independente e interna, não identificou falhas no cumprimento da legislação aplicável, da regulamentação e das normas internas da Companhia que

Resumo do Relatório de Auditoria - Gestão de Riscos

No 1º semestre de 2015, a Auditoria Interna realizou uma revisão preventiva nos controles e segurança do Sistema Mitra, o qual também suporta as operações relacionadas ao gerenciamento de recursos das reservas e de tesouros, que contemplou a análise de aspectos qualitativos e quantitativos associados ao referido sistema da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. As recomendações sugeridas para os pontos reportados no relatório RAP 010/2015 (Auditoria no Sistema Mitra) encontram-se em processo de implementação com término previsto para 30/09/2015. Atualmente, a referida estrutura encontra-se adequada aos negócios da instituição e aos dispositivos constantes da Resolução nº 3.464/2007 do Conselho Monetário Nacional. O gerenciamento de risco de mercado dos fundos geridos pela Sul América Investimentos é feito pela Superintendência de Risco e Operações, através do cálculo do VaR Paramétrico (Fundos de Investimentos e Carteiras) e B-VaR (Fundos de Ações e Indexados de Inflação). Essa avaliação é aplicada em todos os fundos - abertos, exclusivos e de carteiras administradas. O cálculo do VaR é feito através do Sistema MITRA considerando-se um nível de confiança de 95%, sendo que a Volatilidade e a Matriz de Correlação são calculados pelo procedimento conhecido por EWMA (Volatilidade histórica com alisamento exponencial que significa atribuir maior peso às observações mais recentes, que permite aumentar a velocidade

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

As Ações, Conselheiros e Administradores da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. São Paulo - SP examinamos as demonstrações financeiras da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o semestre findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas. **Responsabilidade da Administração sobre as Demonstrações Financeiras:** A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil - BACEN e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. **Responsabilidade dos Auditores Independentes:** Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante. Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e a adequada apresentação das demonstrações

podem colocar em risco a continuidade do negócio; • Verificou que os pontos reportados no relatório de revisão dos processos e controles das carteiras administradas e fundos exclusivos de responsabilidade da Companhia foram implementados; • Verificou que as recomendações sugeridas pela auditoria interna para os pontos reportados no relatório RAP 010/2015 (Auditoria no Sistema Mitra) encontram-se em processo de implementação com término previsto para 30/09/2015 e que a estrutura encontra-se adequada aos negócios da instituição e às disposições regulamentares; • Revisou, previamente à divulgação, as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao período social findo em 30 de junho de 2015, considerando-as adequadas quanto à observância das práticas contábeis adotadas no Brasil e da legislação aplicável, tendo sido apresentadas conforme nomenclatura e classificação padronizadas pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) e, com isso, aptas para publicação. São Paulo, 13 de agosto de 2015. Marcelo Pimentel Mello - Presidente; Gabriel Portella Fagundes Filho - Membro; Emil Andery - Membro.

da reação a choques) com $\lambda = 0,94$. Como possuimos clientes cujos mandatos e regulamentos possuem critérios e metodologias específicos de cálculo de risco de mercado, utilizamos as regras adequadas para cada política de investimentos destes clientes. As vantagens em se utilizar o VaR como instrumento de gerenciamento de Risco de Mercado, dentre outras, são: a fácil assimilação conceitual, a fundamentação bastante simples (basta considerar as posições do fundo, as volatilidades dos ativos e as correlações entre eles) e o fato de poder interpretar, em um único número, o risco total da carteira de investimento sob análise. Adicionalmente, visando tornar o gerenciamento de Risco de Mercado abrangente e completo é utilizada, além do VaR, a metodologia de Stress Test, através de cenários independentes calculados pela BM&FBOvespa. Para o acompanhamento de enquadramento dos limites de exposição definidos pela legislação, regulamento, política de investimentos ou mandato do fundo e/ou carteiras de investimentos é utilizado o Sistema de Controles de Enquadramento, denominado Mitra Controle, também desenvolvido em conjunto com a empresa Luz Engenharia. São Paulo, 31 de julho de 2015. Emil Andery - Diretor de Auditoria Interna; Valquíria de Souza Farias - Superintendente de Auditoria Interna.

financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião. **Opinião:** Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas acima apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. em 30 de junho de 2015, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o semestre findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. **Outros assuntos:** **Informações financeiras comparativas:** Os valores correspondentes às demonstrações financeiras referentes ao semestre findo em 30 de junho de 2014, apresentados para fins de comparação, foram auditados por outros auditores independentes, que emitiram relatório sem ressalva, datado de 28 de agosto de 2014.

Rio de Janeiro, 24 de agosto de 2015
Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes
CRC 2SP 011.609/O-8 "F" RJ

Roberto Paulo Kenedi
Contador CRC 1RJ 081.401/O-7

Michel Temer afirma que volta da CPMF apenas "é burburinho"

Vice-presidente ressalta que assunto ainda não foi examinado

Luana Lourenço e Ivan Richard - ABR

O vice-presidente Michel Temer disse ontem que a discussão sobre a possível volta da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) é "um burburinho" e que o governo não está avaliando a recriação do tributo, extinto em 2007. "Por enquanto é burburinho, vamos esperar o que vai acontecer nos próximos dias", disse Temer a jornalistas em entrevista após encontro com o ex-presidente da França, Nicolas Sarkozy, em São Paulo.

Perguntado se o PMDB apoiaria a recriação da CPMF, o vice disse que o assunto ainda não foi examinado pelo partido. "Evidentemente que a primeira ideia é sempre esta: não se deve aumentar tributos. Mas há muitas vezes a necessidade - não estou dizendo que vamos fazer isso - de apoiar medidas de contenção, e talvez a CPMF seja uma dessas medidas, mas não está sendo examinada pelo governo", acrescentou.

Conhecida como "im-

posto do cheque", a CPMF foi criada em substituição ao Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira, em 1996, com uma alíquota de 0,20% sobre todas as operações bancárias em lançamentos a débito. Em 2000, a taxa foi elevada para 0,38%. Os recursos arrecadados eram divididos entre saúde, previdência e o Fundo de Combate e Erradicação da Pobreza. Em 2007, a proposta de prorrogação do tributo foi derrubada pelo Congresso.

Perguntado sobre uma possível elevação da carga tributária e a recriação da CPMF, o presidente do Senado, Renan Calheiros (PMDB-AL), disse que seria um "tiro no pé". Antes de almoçar com o ministro da Fazenda, Joaquim Levy, o peemedebista afirmou que o aumento da carga tributária no atual cenário da economia do país poderia agravar a retração e provocar mais desemprego.

"Tenho muita preocupação com aumento de imposto. O Brasil não está preparado para voltar a viver com isso. Estamos em uma crise econômica profunda e qualquer movi-

mento nessa direção pode agravar a crise, aumentar o desemprego e a retração econômica. Acho que devemos ter muita prudência com relação a isso".

Para o presidente do Senado, antes de debater eleição da carga tributária, o país precisa superar as atuais dificuldades. "Precisamos criar condições para que a economia volte a crescer e aí, com a economia crescendo, você pode pensar sim em elevar novamente a carga tributária. Mas com a economia em retração não é um tiro no pé, não é recomendável".

O presidente da Câmara, Eduardo Cunha (PMDB-RJ), disse que uma proposta para recriar o imposto teria pouco apoio no Congresso, mesmo com o aval dos governadores, devido ao cenário econômico. Para Cunha, não se resolve o problema de caixa do governo cobrando "mais da sociedade em impostos". "A solução é a retomada da confiança para a retomada da economia, não aumentar a carga tributária do contribuinte. Eu, pessoalmente, sou contrário à recriação da CPMF neste momento e acho pouco

provável que tenha apoio da Casa", afirmou.

No início da semana, durante viagem aos Estados Unidos, o ministro Joaquim Levy disse, após ser perguntado sobre a possibilidade de haver aumento de impostos, que o governo vai tomar todas as medidas necessárias e que estão sendo avaliadas todas as alternativas. De acordo com o ministro, o país precisa ter disciplina com as despesas para minimizar os impostos necessários.

Em nota, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) disse que uma elevação de impostos é uma medida que irá prejudicar a competitividade da economia, pois irá aumentar custos e desemprego. Para a confederação, as contas públicas devem ser equilibradas com corte de gastos.

"Somos completamente contra a reedição da CPMF e qualquer tipo de elevação da carga tributária. Vamos lutar contra porque pesa no bolso de toda a sociedade. Precisamos de corte de gastos públicos para retomar o equilíbrio das contas públicas e não de aumento de impostos", afirma o presidente da CNI, Robson Braga de Andrade, na nota.

Dieese diz que 69% das negociações salariais no 1º semestre tiveram aumentos

Comércio apresentou a maior proporção

Flávia Albuquerque - ABR

No primeiro semestre de 2015, 69% das negociações analisadas pelo Sistema de Acompanhamento de Salários do Departamento Inter-sindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (SAS-Dieese) conquistaram aumentos reais. Os reajustes acima da inflação se concentraram na faixa de até 1% de ganho real, de acordo com os dados divulgados ontem pela entidade, na capital paulista.

Cerca de 20% das negociações obtiveram reajustes iguais à inflação medida pelo INPC-IBGE. Os reajustes salariais que não repuseram a inflação alcançaram quase 15% das negociações. As perdas ficaram nas faixas de 2% abaixo da inflação na maioria dos casos. O pagamento em parcela única ainda predominou, aparecendo 94% das negociações. O pagamento parcelado ocorreu em 6%.

Segundo os dados, o comércio foi o setor que apresentou a maior proporção de reajustes com ganhos reais no semestre (76%) e a menor de reajustes abaixo do INPC-IBGE (7%). Nos serviços, ganhos reais foram observados em 74% das negociações, e perdas, em 12%. Na indústria, o setor com o desempenho mais fraco no semestre,

ganhos reais foram verificados em 61%, e perdas reais, em 20%.

Os aumentos reais médios foram os menores do período em todas as regiões pesquisadas. No Sudeste os aumentos ficaram no mesmo patamar do observado em 2009 (0,50%). A maior elevação ocorreu no Nordeste (0,72%), seguido do Sul (0,58%), Norte (0,24%) e Centro-Oeste (0,17%).

O relatório também mostrou que as convenções coletivas (resultado de negociações entre sindicatos de trabalhadores e patronais) tiveram melhores aumentos do que os acordos coletivos (firmados entre sindicatos e empresas). Nas convenções coletivas, os reajustes acima da inflação foram observados em 71% das 281 negociações. Nos acordos coletivos isso ocorreu em 43% das 21 negociações.

Segundo o coordenador de relações sindicais do Dieese, José Silvestre Prado de Oliveira, o resultado das negociações do segundo semestre não deve ser tão diferente, não alterando então os resultados no ano inteiro. "O ano de 2015 tende a ser pior do que 2014. Provavelmente também vai ser pior do que 2008. Se os resultados forem semelhantes ao primeiro semestre, será pior do que 2014".