



Análise do Desempenho estire de 2019

■ APRESENTAÇÃO

O relatório Análise do Desempenho apresenta a situação econômico-financeira da BB Seguridade Participações S.A. (BB Seguridade). Destinado aos analistas de mercado, acionistas e investidores, este documento disponibiliza análises contendo indicadores econômicos e financeiros, desempenho dos papéis da BB Seguridade, entre outros aspectos considerados relevantes para a avaliação do desempenho da Companhia, com periodicidade trimestral.

Em novembro de 2012 o Banco do Brasil S.A. (BB) anunciou sua intenção de criar a BB Seguridade, uma subsidiária responsável por consolidar, sob uma única sociedade, todas as suas atividades nos segmentos de seguros, previdência complementar aberta, capitalização e atividades afins. No mesmo documento, o BB informou sua intenção de promover uma oferta pública de ações de emissão da BB Seguridade na bolsa brasileira.

O procedimento de *bookbuilding* da oferta pública encerrou-se em 25.04.2013, sendo as ações precificadas a R\$17,00. O início de negociação se deu em 29.04.2013. Na oferta, o controlador vendeu 675 milhões de ações, em uma transação que movimentou aproximadamente R\$11,5 bilhões, sendo 500 milhões de ações vendidas na oferta inicial, 100 milhões do lote complementar e 75 milhões do lote suplementar. O anúncio de encerramento da oferta foi publicado em 17.05.2013.

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em conformidade com as normas e padrões internacionais de contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS).

As análises constantes deste relatório baseiam-se nas demonstrações em IFRS, mas eventualmente são complementadas por dados gerenciais, além de informações apuradas com base no padrão contábil determinado pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP.

■ ACESSO ON-LINE

O relatório Análise do Desempenho está disponível no site de Relações com Investidores da BB Seguridade. No mesmo endereço também são disponibilizadas maiores informações sobre a BB Seguridade, como estrutura societária, governança corporativa, séries históricas em planilhas eletrônicas, entre outros pontos de interesse de acionistas e investidores. O site pode ser acessado por meio do endereço www.bbseguridaderi.com.br.

Este Relatório faz referências e declarações sobre expectativas, sinergias planejadas, estimativas de crescimento, projeções de resultado e estratégias futuras sobre a BB Seguridade. Tais declarações baseiam-se nas atuais expectativas, estimativas e projeções da Administração sobre acontecimentos futuros e tendências financeiras que possam afetar os negócios do Conglomerado.

Essas referências e declarações não são garantia de desempenho futuro e envolvem riscos e incertezas que podem extrapolar o controle da administração, podendo, desta forma, resultar em saldos e valores diferentes daqueles aqui antecipados e discutidos. As expectativas e projeções da administração são vinculadas às condições do mercado (mudanças tecnológicas, pressões competitivas sobre produtos, preços, entre outros), do desempenho econômico geral do país (taxa de juros e câmbio, mudanças políticas e econômicas, inflação, mudanças na legislação tributária, entre outras) e dos mercados internacionais.

Expectativas futuras decorrentes da leitura deste relatório devem considerar os riscos e incertezas que envolvem os negócios da BB Seguridade. A Companhia não se responsabiliza em atualizar qualquer estimativa contida neste relatório ou períodos anteriores.

As tabelas e gráficos deste relatório apresentam, além dos saldos e valores contábeis, números financeiros e gerenciais. As taxas de variação relativa são apuradas antes do procedimento de arredondamento em R\$ milhões. O arredondamento utilizado segue as regras estabelecidas pela Resolução 886/66 da Fundação IBGE: caso o algarismo decimal seja igual ou superior a 0,5, aumenta-se em uma unidade; caso o algarismo decimal seja inferior a 0,5, não há acréscimo de uma unidade.

07 de agosto de 2019

Português

Horário: 10h00 (Horário de Brasília)

09h00 (Horário de NY)

Telefone no Brasil +55-11-3137-8025

EUA +1-786-837-9597

Reino Unido +44-20-3318-3776

Webcast: www.bbseguridaderi.com.br

Inglês

Horário: 11h30 (Horário de Brasília)

10h30 (Horário de NY)

Telefone no Brasil +55-11-3137-8025

EUA +1-786-837-9597

Reino Unido +44-20-3318-3776

Webcast: www.bbseguridaderi.com.br/en

Contatos

Relações com Investidores

☎ +55 (11) 4297-0730

✉ ri@bbseg.com.br

Site de RI: www.bbseguridaderi.com.br

Rua Alexandre Dumas, 1671 – Térreo – Ala B
Chácara Santo Antônio – São Paulo – SP
CEP: 04717-903

Índice

1.	Sumário do Desempenho	7
2.	Análise do Resultado	21
3.	Análise Patrimonial	29
4.	Negócios de Risco e Acumulação	33
4.1	Brasilseg	37
4.2	Brasilprev	74
4.3	Brasilcap	87
4.4	Brasildental	102
5.	Negócios de Distribuição	105
5.1	BB Corretora	107
6.	Glossário	117

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

■ REESTRUTURAÇÃO DA PARCERIA COM A MAPFRE

Em 30 de novembro de 2018, foi concluída a reestruturação da parceria mantida pela BB Seguros Participações S.A. ("BB Seguros"), subsidiária integral da BB Seguridade, com o Grupo MAPFRE, representado pela MAPFRE Brasil Participações S.A. ("MAPFRE"). No âmbito da reestruturação foram finalizados os seguintes movimentos societários:

- (i) desinvestimento da MAPFRE Vida S.A. ("MAPFRE Vida") pela BB MAPFRE SH1 Participações S.A. ("BB MAPFRE SH1"), mediante a segregação de um acervo cindido correspondente à totalidade das ações representativas do capital social da MAPFRE Vida, posteriormente incorporado pela MAPFRE BB SH2 Participações S.A. ("MAPFRE BB SH2");
- (ii) desinvestimento da Aliança do Brasil Seguros S.A. ("ABS") pela MAPFRE BB SH2, mediante a segregação de um acervo cindido correspondente à totalidade das ações representativas do capital social da ABS, posteriormente incorporado pela BB MAPFRE SH1; e
- (iii) alienação da totalidade das ações de emissão da MAPFRE BB SH2, de titularidade da BB Seguros, à MAPFRE, pelo valor total de R\$2,4 bilhões. O valor de alienação foi ajustado pelos dividendos e juros sobre o capital próprio pagos e reduções de capital realizadas pelas seguradoras envolvidas na reestruturação, resultando em um valor líquido de R\$2,3 bilhões recebido em caixa pela BB Seguros.

A partir da reestruturação da parceria, a BB MAPFRE SH1 passou a se comunicar por meio da marca Brasilseg e, em adição aos ramos de seguros de vida, prestamista, habitacional, rural e DPVAT operados pela Companhia de Seguros Aliança do Brasil ("AB"), passou também a operar seguros residencial e empresarial/massificados, detendo ainda uma carteira de grandes riscos que entrou em *run-off*, a partir da incorporação do investimento na ABS. Tal operação concentra-se agora exclusivamente no canal bancário e, eventualmente, no canal affinity, não mais comercializando seus produtos no canal corretor.

Ainda como parte da reestruturação da parceria, a BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A. ("BB Corretora"), braço de distribuição da BB Seguridade, firmou acordo comercial para distribuição, com exclusividade no canal bancário do Banco do Brasil, de seguros dos ramos automóvel e grandes riscos operados pela MAPFRE, exclusividade essa condicionada ao cumprimento de padrões mínimos de níveis de serviço e satisfação dos clientes pela MAPFRE.

A figura abaixo resume as estruturas societárias e de negócios da Brasilseg e da MAPFRE BB SH2, que neste relatório passará a ser referida apenas como MAPFRE, pós-reestruturação:

Figura 1 – Nova estrutura da parceria BB Seguros e MAPFRE pós-reestruturação

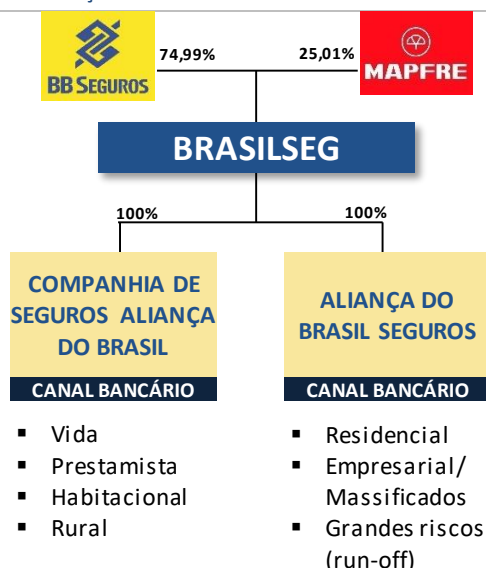
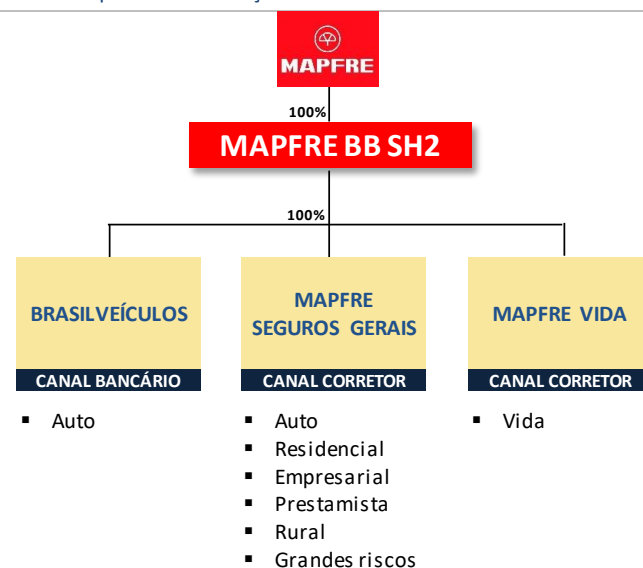


Figura 2 – Nova estrutura da MAPFRE BB SH2 transferida para a MAPFRE pós-reestruturação



Em razão dos movimentos expostos acima, a comparabilidade dos dados financeiros da Brasilseg no 2T19 versus 2T18 ficou comprometida, tendo em vista que no período de janeiro a novembro de 2018 sua estrutura contava com o investimento na MAPFRE Vida, que foi transferido para a MAPFRE a partir de dezembro de 2018, mesmo momento em que a Brasilseg incorporou o investimento na ABS.

Dessa forma, para auxiliar na análise comparativa entre os trimestres, foram disponibilizadas ao longo deste Relatório de Análise de Desempenho demonstrações “proforma” da Brasilseg, que extrapolam os efeitos da reestruturação para o período compreendido entre 1T17 e 4T18.

1. SUMÁRIO DO DESEMPENHO

Tabela 1 – Principais indicadores

		Fluxo Trimestral				
		Unidade	2 T 18	3 T 18	4 T 18	1 T 19
Sumário dos resultados						
Negócios de risco e acumulação	R\$ mil	559.259	546.542	291.910	588.208	584.621
Negócios de distribuição	R\$ mil	334.712	341.853	544.569	415.623	465.182
Outros	R\$ mil	15.995	3.167	3.350	9.927	28.590
Lucro líquido	R\$ mil	1.062.388	873.779	716.888	1.013.758	1.078.393
Lucro líquido ajustado	R\$ mil	909.966	891.562	839.829	1.013.758	1.078.393
RSPL ajustado¹	%	39,7	38,1	41,4	58,9	61,4
Sumário do desempenho por companhia						
Brasilseg						
Sinistralidade²	%	33,9	34,1	32,9	37,2	27,1
Índice de comissionamento²	%	25,3	24,8	41,9	32,3	30,6
Índice de despesas gerais e administrativas²	%	12,3	15,2	19,4	14,9	12,8
Índice combinado²	%	71,3	73,9	94,1	84,1	70,3
Índice combinado ampliado²	%	67,0	69,4	86,5	75,1	69,3
RSPL ajustado	%	52,0	52,3	30,1	57,9	74,4
Índice de solvência	%	189,4	170,2	166,7	157,8	142,3
Brasilprev						
Provisões técnicas de previdência	R\$ milhões	242.537	248.019	256.766	262.783	272.660
Taxa de gestão	%	109	108	108	107	105
RSPL ajustado	%	42,9	35,6	24,7	52,3	37,3
Índice de solvência	%	197,9	196,7	168,4	173,4	163,7
Brasilcap						
Reservas de capitalização	R\$ milhões	9.508	9.382	9.043	8.842	8.806
Margem financeira de juros	p.p.	0,6	3,5	3,9	3,3	3,5
RSPL ajustado	%	(0,7)	30,0	40,1	32,8	21,4
Índice de solvência	%	196,6	207,9	186,8	191,6	200,2
BB Corretora						
Margem operacional	%	77,2	77,5	82,7	79,7	80,9
Margem líquida	%	53,6	53,5	56,9	54,5	55,3

¹ O RSPL ajustado da BB Seguridade foi calculado considerando a divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido médio (PL) do período. Nos períodos em que não há distribuição de dividendos, o PL é ajustado deduzindo os valores de dividendos a serem distribuídos assumindo *payout* de 80% até o 3T18 e de 85% do 4T18 em diante, e desconsiderando atualização monetária.

² Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

■ DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO AJUSTADA

Tabela 2 – Análise do Resultado | Demonstração do resultado ajustada

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Resultado de investimentos em participações societárias	885.982	1.002.039	1.053.393	18,9	5,1	1.785.771	2.055.432	15,1
Negócios de risco e acumulação	559.259	588.208	584.621	4,5	(0,6)	1.073.444	1.172.829	9,3
Brasilseg	278.923	226.211	287.600	3,1	27,1	526.845	513.811	(2,5)
MAPFRE BB SH2	12.561	-	-	-	-	6.929	-	-
Brasilprev	222.896	286.534	209.621	(6,0)	(26,8)	420.628	496.155	18,0
IRB Brasil-RE	42.978	49.443	69.348	61,4	40,3	81.494	118.791	45,8
Brasilcap	(436)	21411	15.294	-	(28,6)	31.950	36.705	14,9
Brasildental	2.336	4.609	2.758	18,1	(40,2)	5.597	7.367	31,6
Negócios de distribuição	334.712	415.623	465.182	39,0	11,9	726.082	880.805	21,3
Outros	(7.988)	(1.792)	3.590	-	-	(13.754)	1.798	-
Despesas gerais e administrativas	(7.439)	(3.373)	(5.567)	(25,2)	65,1	(13.643)	(8.939)	(34,5)
Despesas com pessoal	(3.347)	(2.481)	(2.533)	(24,3)	2,1	(6.367)	(5.014)	(21,3)
Despesas administrativas	(1.379)	(956)	(640)	(53,6)	(33,0)	(2.678)	(1.596)	(40,4)
Despesas com tributos	(2.672)	(1.730)	(2.374)	(11,1)	37,2	(4.523)	(4.104)	(9,3)
Outras receitas e despesas operacionais	(41)	1.794	(20)	(51,8)	-	(74)	1.775	-
Resultado financeiro	43.838	20.431	43.448	(0,9)	112,7	61.629	63.879	3,7
Receitas financeiras	43.974	33.828	43.493	(1,1)	28,6	83.786	77.321	(7,7)
Despesas financeiras	(136)	(13.397)	(44)	(67,4)	(99,7)	(22.157)	(13.441)	(39,3)
Resultado antes dos impostos e participações	922.382	1.019.098	1.091.274	18,3	7,1	1.833.757	2.110.372	15,1
Impostos	(12.416)	(5.340)	(12.881)	3,7	141,2	(16.403)	(18.221)	11,1
Lucro líquido ajustado	909.966	1.013.758	1.078.393	18,5	6,4	1.817.354	2.092.151	15,1

■ EVENTOS EXTRAORDINÁRIOS

Tabela 3 – Análise do Resultado | Lucro líquido ajustado

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Lucro líquido ajustado	909.966	1.013.758	1.078.393	18,5	6,4	1.817.354	2.092.151	15,1
Eventos extraordinários	152.422	-	-	-	-	131.533	-	-
MAPFRE: MAPFRE Seguros Gerais - ajuste de PSLJ	-	-	-	-	-	(20.889)	-	-
BB MAPFRE SH1 Cia. de Seguros Aliança do Brasil - adequação à Circular SUSEP 543/16	231771	-	-	-	-	231771	-	-
MAPFRE BB SH2: MAPFRE Seguros Gerais - sinistros a recuperar de resseguros e depósitos de terceiros	(79.349)	-	-	-	-	(79.349)	-	-
Lucro líquido contábil	1.062.388	1.013.758	1.078.393	1,5	6,4	1.948.887	2.092.151	7,4

MAPFRE | MAPFRE Seguros Gerais: - ajuste de Provisão de Sinistros a Liquidar Judicial

("PSLJ"): ao longo do 1T18, foi feito um trabalho de revisão da base contábil de PSLJ e identificada a necessidade de realizar um reforço no provisionamento da MAPFRE Seguros Gerais S.A.. A necessidade de provisionamento adicional de PSLJ foi estimada em R\$108,0 milhões, que deduzida da reversão de R\$32,0 milhões na provisão de sinistros ocorridos mas não suficientemente avisados (IBNER) e dos efeitos fiscais gerou impacto negativo de R\$20,9 milhões no lucro líquido da BB Seguridade.

BB MAPFRE SH1 | Companhia de Seguros Aliança do Brasil – adequação à Circular SUSEP

543/16: em outubro de 2015, foi publicada a Circular SUSEP 517, alterada em 2016 pela Circular SUSEP 543, que trouxe a obrigatoriedade de compensação dos fluxos do Teste de Adequação de Passivos – TAP. Nesta compensação de fluxos, produtos com resultado deficitário se compensariam com produtos superavitários que fazem parte do mesmo agrupamento de cálculo de Prêmios não Registrados, agrupamento este que contempla todos os produtos cujo registro do prêmio se dá de forma diferente da vigência individual da apólice, sendo que no caso de insuficiência deverá ser deduzida a "mais valia" dos ativos financeiros. Neste contexto, com base na aplicação da nova regra, o lucro líquido da BB MAPFRE SH1 foi beneficiado em R\$309,1 milhões no mês de junho de 2018, com impacto positivo no lucro líquido da BB Seguridade de R\$231,8 milhões.

MAPFRE BB SH2 | MAPFRE Seguros Gerais – recomposição do saldo de sinistros a

recuperar de resseguro / equalização do saldo de depósitos de terceiros: dando continuidade ao processo de recomposição dos saldos contábeis de sinistros a recuperar de resseguro e de equalização no saldo de depósitos de terceiros na MAPFRE Seguros Gerais, subsidiária integral da MAPFRE BB SH2, foi identificada a necessidade de se baixar R\$172,7 milhões no ativo de créditos das operações com seguros e resseguros e de se equalizar em R\$115,9 milhões o saldo do passivo de depósitos de terceiros. Tal movimentação gerou um impacto negativo líquido de efeitos fiscais da ordem de R\$158,7 milhões no resultado líquido da MAPFRE BB SH2 e de R\$79,4 milhões no lucro líquido da BB Seguridade.

■ LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO

Figura 3 – Lucro líquido ajustado e RSPL

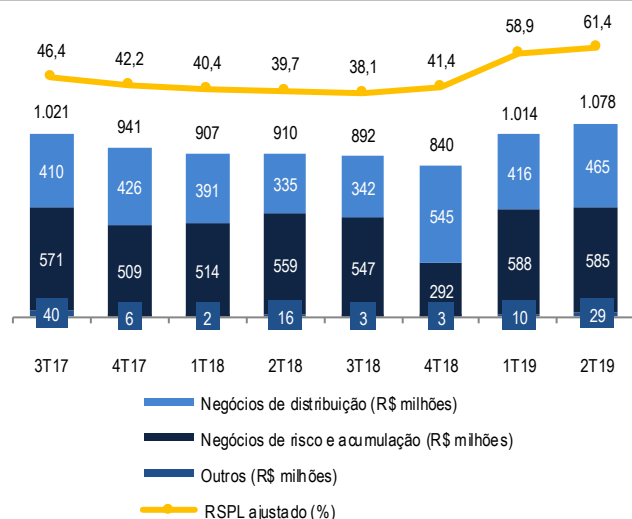
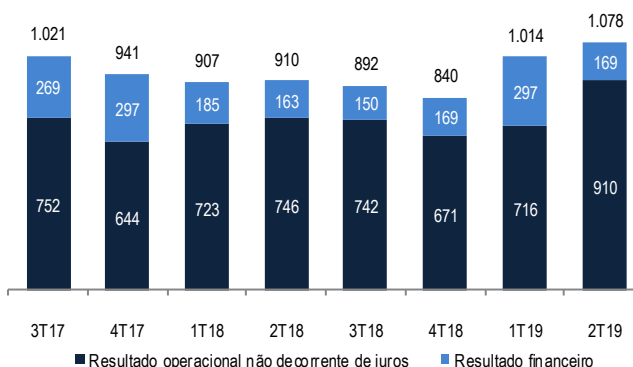


Figura 4 – Lucro líquido ajustado | Origem do resultado¹ (R\$ milhões)



¹ Valores calculados com base na soma dos resultados operacionais não decorrente de juros e financeiro de todas as coligadas e controladas da BB Seguridade líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva de cada companhia para o período em análise.

Figura 5 – Lucro líquido | Composição da variação trimestral (R\$ milhões)

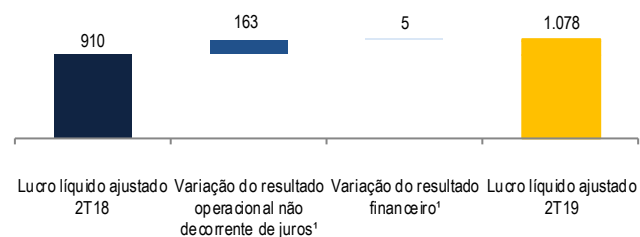
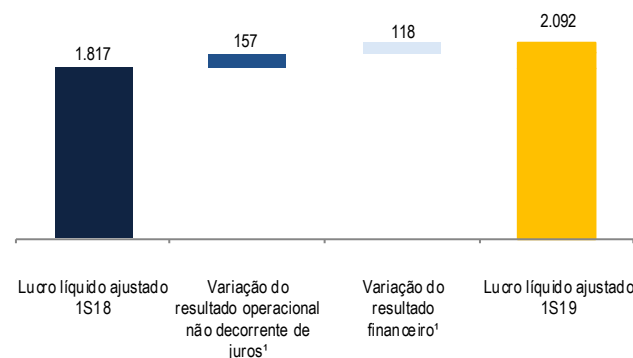


Figura 6 – Lucro líquido | Composição da variação acumulada (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19 o lucro líquido ajustado apresentou crescimento de 18,5% em relação ao reportado no 2T18, atingindo R\$1,1 bilhão.

O resultado operacional não decorrente de juros combinado das coligadas e controladas da BB Seguridade cresceu 21,9% em relação ao 2T18, em função:

- (i) do aumento de 41,0% no resultado operacional da BB Corretora, decorrente tanto do forte desempenho comercial, potencializado pelo reconhecimento do bônus de performance em função das superação das metas de vendas de seguros prestamista e vida do produtor rural, como da melhora de 3,8 p.p. na margem operacional; e
- (ii) da evolução de 19,9% no resultado operacional não decorrente de juros da Brasilseg em razão principalmente do crescimento dos prêmios ganhos e da melhora da sinistralidade.

O resultado financeiro combinado das empresas do conglomerado cresceu 3,1% em relação ao 2T18, em razão:

- (i) do aumento na margem financeira de juros da Brasilcap, diretamente relacionado ao fechamento da estrutura a termo de taxa de juros no trimestre, enquanto no mesmo período de 2018 houve abertura das taxas; e
- (ii) do bom desempenho do resultado financeiro do IRB-Brasil RE.

No 2T19, o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio da BB Seguridade atingiu 61,4%, crescimento de 21,7 p.p. em relação ao mesmo período de 2018.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o lucro líquido ajustado registrou alta de 15,1%, alcançando R\$2,1 bilhões.

O resultado operacional não decorrente de juros combinado das empresas do conglomerado cresceu 10,7% no 1S19, justificado:

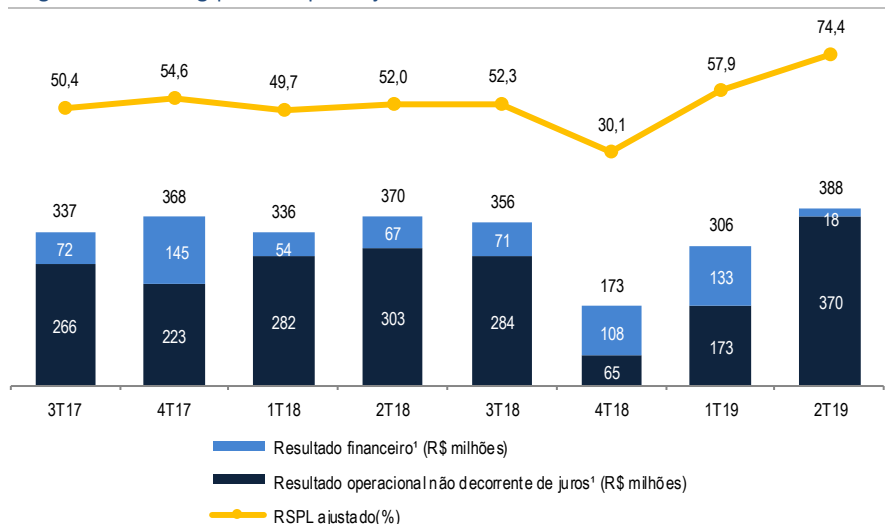
- (i) pela alta de 22,4% do resultado operacional da BB Corretora, pelos mesmos motivos explicados na análise do trimestre; e
- (ii) pela reestruturação da parceria com a MAPFRE, com melhora no comparativo em função dos resultados negativos registrados no 1S18.

O resultado financeiro combinado cresceu 33,7% no 1S19, desempenho explicado principalmente:

- (i) pela dinâmica favorável dos índices de inflação utilizados na atualização de ativos e passivos financeiros atrelados aos planos de benefício definido na Brasilprev;
- (ii) pela realização de ganho na alienação de títulos públicos que estavam classificados como disponíveis para a venda pela Brasilseg no 1T19, além de impacto positivo nas receitas financeiras de atualização monetária de depósitos judiciais, resultado de plano de ação para saneamento de contas transitórias de depósitos judiciais;
- (iii) pelo crescimento do resultado financeiro do IRB-Brasil RE; e
- (iv) pelo aumento na margem financeira de juros da Brasilcap, diretamente relacionado ao fechamento da estrutura a termo de taxa de juros e à reclassificação de risco de títulos privados no 1T19 que geraram maior resultado de marcação a mercado dos títulos classificados na categoria para negociação.

No acumulado do ano, o retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio da BB Seguridade atingiu 60,0%, crescimento de 20,0 p.p. em relação ao 1S18.

Figura 7 – Brasilseg | Lucro líquido ajustado e RSPL



¹ Valores líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva da companhia.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o lucro líquido ajustado da operação de seguros cresceu 4,9% sobre o resultado reportado no mesmo período do ano passado, impulsionado pelo crescimento de 3,4% dos prêmios ganhos e pela melhora de 6,8 p.p. no índice de sinistralidade.

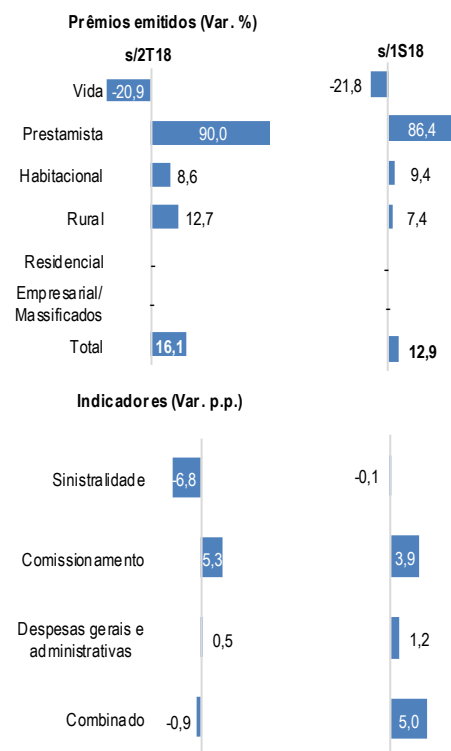
Já o resultado financeiro caiu 76,4%, desempenho explicado:

- (i) pela retração na taxa média dos ativos rentáveis e aumento do saldo médio de passivos onerosos; e
- (ii) pela majoração das despesas financeiras em R\$44,3 milhões devido à reversão de lançamento na linha de sinistros retidos, que havia sido contabilizado no 1T19, passando a compor a linha de despesas financeiras no 2T19, não afetando o resultado final.

Os prêmios emitidos cresceram 16,1% no comparativo com o 2T18, com destaque para os seguros prestamista (+90,0%), rural (+12,7%) e habitacional (+8,6%), enquanto o segmento de vida foi impactado negativamente pela reestruturação da parceria com a MAPFRE. Considerando os dados proforma da Brasilseg, os prêmios emitidos teriam crescido 18,6%.

O retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio da Brasilseg alcançou 74,4%, evolução de 22,4 p.p., favorecido pela distribuição da reserva de lucros no 2T19.

Figura 8 – Brasilseg | Principais números - Reportado



ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o lucro líquido ajustado da operação de seguros apresentou queda de 1,6%, em razão da retração do resultado operacional não decorrente de juros, parcialmente compensada pelo maior resultado financeiro.

O resultado operacional não decorrente de juros foi impactado:

- (i) pelo aumento de 3,9 p.p. no índice de comissionamento, devido ao novo mix de produtos após a reestruturação da parceria com a MAPFRE e reconhecimento de despesas com bônus de performance no montante de R\$169,7 milhões pela superação das metas de comercialização dos seguros prestamista e vida do produtor rural vendidos no canal bancário; e
- (ii) pela elevação de 1,2 p.p. no índice de despesas gerais e administrativas, em função do trabalho de regularização de contas transitórias de depósitos judiciais e de maiores despesas com o Fundo de Estabilidade do Seguro Rural ("FESR"), ambos no 1T19, além do fato de o 2T18 ter sido impactado positivamente por maior reversão de provisões de prêmios a receber e de sinistros a recuperar.

A evolução do resultado financeiro é explicada pela realização de ganho com a alienação de títulos públicos classificados na categoria disponíveis para a venda no valor de R\$43,5 milhões, bem como pelo reconhecimento de receitas com atualização monetária de depósitos judiciais após trabalho de regularização de contas transitórias, ambos efeitos ocorridos no 1T19.

Os prêmios emitidos reportados na Brasilseg apresentaram alta de 12,9% no comparativo, desempenho explicado pela evolução do prestamista (+86,4%), rural (+9,4%) e habitacional (+7,4%). Considerando os dados proforma, os prêmios emitidos cresceram 17,2%.

O retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio da Brasilseg alcançou 65,0%, evolução de 15,9 p.p.

Figura 9 – Brasilseg | Principais números - Proforma

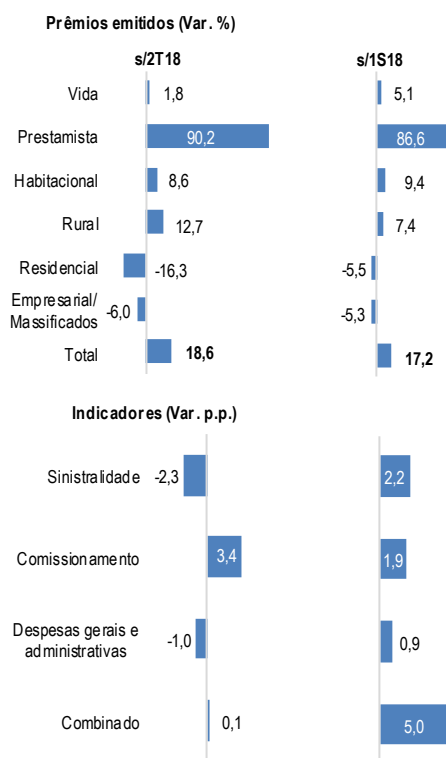
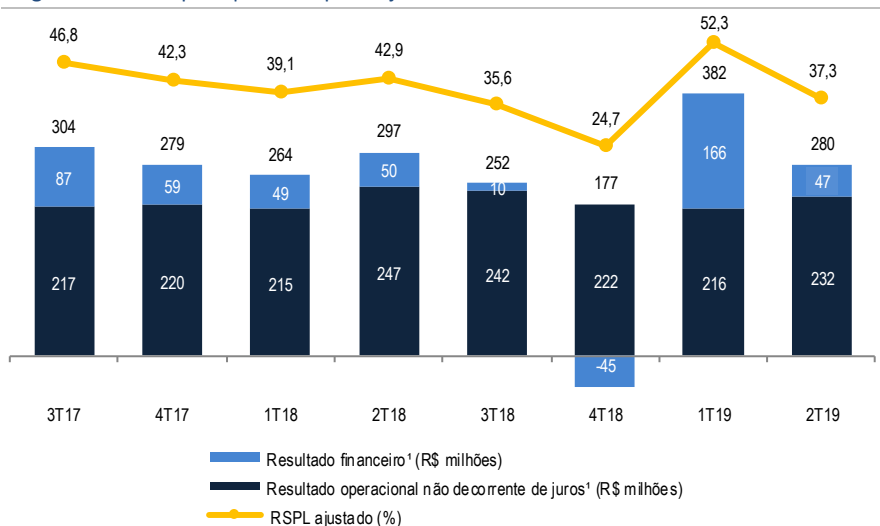


Figura 10 – Brasilprev | Lucro líquido ajustado e RSPL



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o lucro líquido da operação de previdência retraiu 6,0% em relação ao reportado no 2T18, impactado pela isenção na taxa de carregamento cobrada de todos os planos PGBL e VGBL, a partir de setembro de 2018.

O resultado do trimestre foi impactado ainda pela redução de 11,6% no resultado financeiro em relação ao mesmo período do ano passado, em função da compressão na margem financeira. Tal efeito foi causado pela alta do IGP-M, principal indexador dos passivos financeiros, em ritmo superior à elevação do IPCA, que indexa uma parcela relevante dos ativos.

No 2T19, as contribuições cresceram 36,0% na comparação com o 2T18, atingindo R\$10,7 bilhões, com crescimento de 186,9% na captação líquida, levando as reservas de previdência a um aumento de 12,4%, atingindo saldo de R\$272,7 bilhões.

O retorno anualizado sobre o patrimônio líquido médio da Brasilprev atingiu 37,3% no 2T19, queda de 5,6 p.p. em relação ao 2T18.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o lucro líquido do segmento de previdência cresceu 18,0%, impulsionado pela expansão da margem financeira entre os ativos rentáveis e os passivos onerosos atrelados aos planos de benefício definido.

A melhora do resultado financeiro foi parcialmente compensada pela retração de 8,4% do resultado operacional não decorrente de juros, justificado principalmente pela isenção na taxa de carregamento cobrada de todos os planos PGBL e VGBL a partir de setembro de 2018.

No acumulado do semestre, o volume de contribuições de previdência cresceu 21,3% ante o registrado no mesmo período de 2018.

Figura 11 – Brasilprev | Principais números

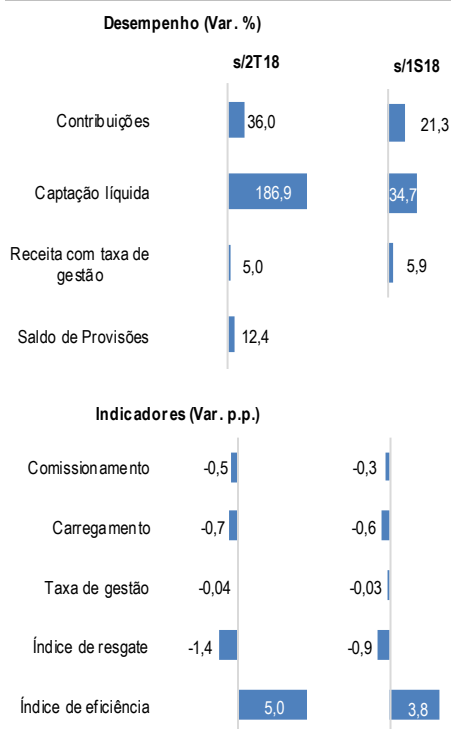
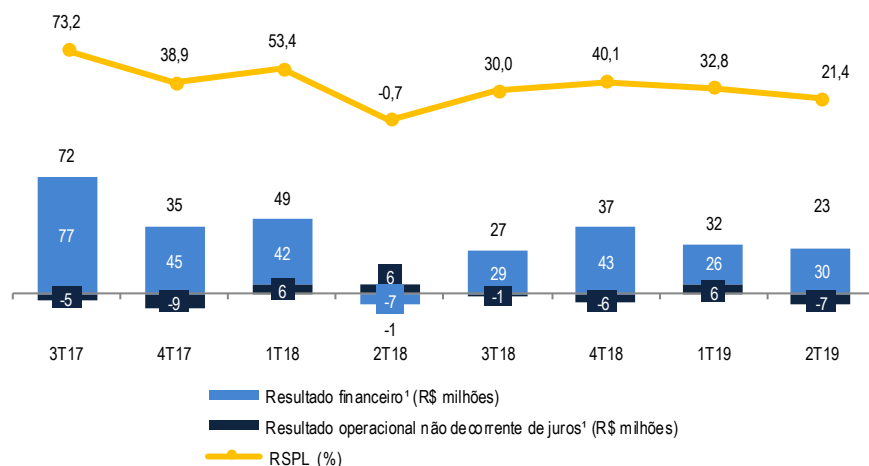


Figura 12 – Brasilcap | Lucro líquido e RSPL



ANÁLISE DO TRIMESTRE

O lucro líquido da operação de capitalização foi de R\$ 22,9 milhões no 2T19, ante um prejuízo de R\$654 mil observado no 2T18. A melhora do desempenho é justificada pelo crescimento do resultado financeiro, parcialmente compensado por um resultado operacional não decorrente de juros negativo.

O crescimento do resultado financeiro é explicado pelo aumento de 2,9 p.p. na margem financeira de juros, que por sua vez foi beneficiada pelo fechamento da estrutura a termo de taxa de juros, que resultou em maior resultado de marcação a mercado dos títulos classificados na categoria para negociação.

Por outro lado, a piora do resultado operacional não decorrente de juros é atribuída ao aumento de 30,0% no custo de aquisição e à redução do resultado com sorteios, efeitos que mais do que compensaram o crescimento de 24,4% da receita com cota de carregamento.

No 2T19, a arrecadação com títulos de capitalização cresceu 18,8% em relação ao mesmo período de 2018, impulsionada tanto pelo aumento de 4,9% na quantidade de títulos novos vendidos quanto por uma maior arrecadação média.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o lucro líquido da operação de capitalização cresceu 14,9%, impulsionado pela evolução de 21,9% do resultado financeiro, que mais do que compensou a queda de 89,2% no resultado operacional não decorrente de juros.

A evolução do resultado financeiro é explicada pelo aumento de 0,5 p.p. na margem financeira de juros. Já o resultado operacional não decorrente de juros foi impactado pelo aumento de 23,3% do custo de aquisição.

No 1S19, a arrecadação com títulos de capitalização cresceu 12,5%, devido a um aumento tanto na quantidade de títulos vendidos quanto na arrecadação média.

Figura 13 – Brasilcap | Principais números

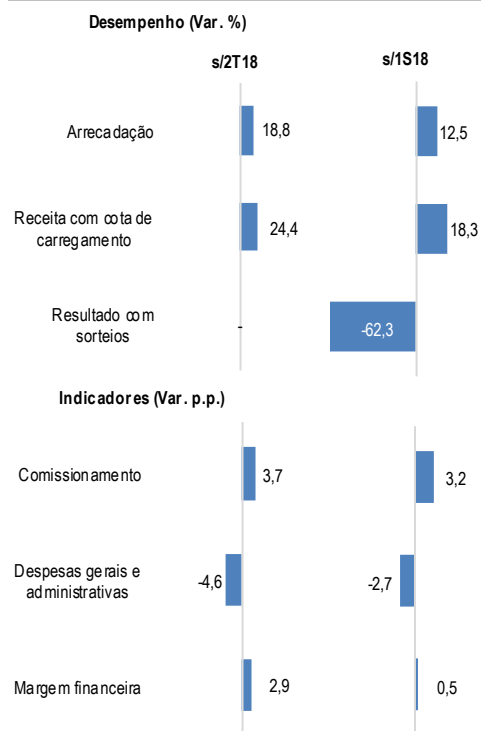
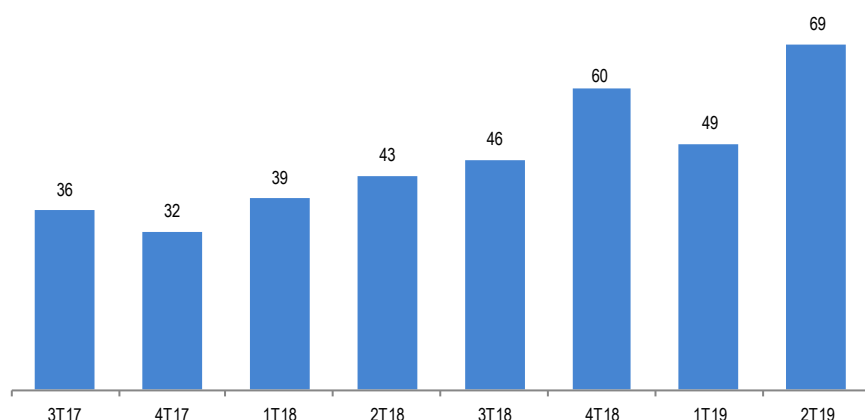


Figura 14 – IRB Brasil-RE | Resultado de equivalência patrimonial (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o resultado de equivalência patrimonial no IRB Brasil-RE cresceu 61,4% em relação ao 2T18, explicado por avanço do prêmio ganho que resultou em aumento do resultado de subscrição, melhora no índice de despesas administrativas, incremento do resultado financeiro e redução na alíquota de imposto efetiva.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

O resultado de equivalência patrimonial do IRB Brasil-RE aumentou 45,8% em relação ao 1S18, justificado por evolução do prêmio ganho que contribuiu para o aumento do resultado de subscrição, incremento do resultado financeiro e queda na alíquota de imposto efetiva.

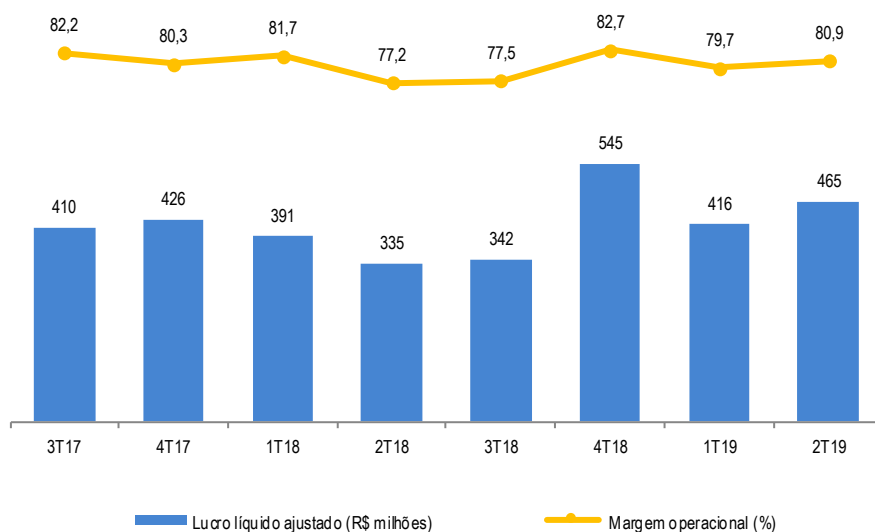
IMPORTANTE:

As informações financeiras sobre o resultado de equivalência da BB Seguridade no segmento de resseguros têm origem na participação societária detida no IRB Brasil-RE e estão sujeitas a influências de contabilizações da respectiva sociedade investidora (BB Seguros) como movimentação de ágio, por exemplo. Por essa razão, os números apresentados nesta seção não são necessariamente conciliáveis com aqueles publicados pela companhia investida.

Desde 31 de julho de 2017, o IRB Brasil-RE passou a ter suas ações ordinárias negociadas sob o código "IRBR3" no segmento Novo Mercado da bolsa brasileira (B3). Diante disso, a partir do 2º trimestre de 2017, o detalhamento das informações financeiras do segmento de resseguros deixou de integrar o relatório de Análise de Desempenho da BB Seguridade.

Maiores informações sobre o IRB Brasil-RE e os negócios do segmento de resseguros podem ser consultadas no website de relações com investidores daquela empresa: ri.irbbrasilre.com.

Figura 15 – BB Corretora | Lucro líquido ajustado e Margem operacional



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o lucro líquido da BB Corretora cresceu 39,0% em relação ao 2T18. O desempenho é justificado pelo aumento de 34,5% das receitas de corretagem, pela melhora de 3,8 p.p. na margem operacional e pelo crescimento de 12,7% do resultado financeiro.

O bom desempenho comercial nas diferentes linhas de negócio, potencializado pelo reconhecimento do bônus de performance, no montante de R\$97,0 milhões, como consequência da superação das metas de comercialização dos seguros prestamista e vida do produtor rural, foram os principais fatores que contribuíram para o aumento nas receitas de corretagem.

Já a evolução do resultado financeiro foi impulsionada pelo crescimento de 9,9% no saldo médio de ativos rentáveis, associado ao aumento de 0,3 p.p. na taxa média de remuneração desses ativos.

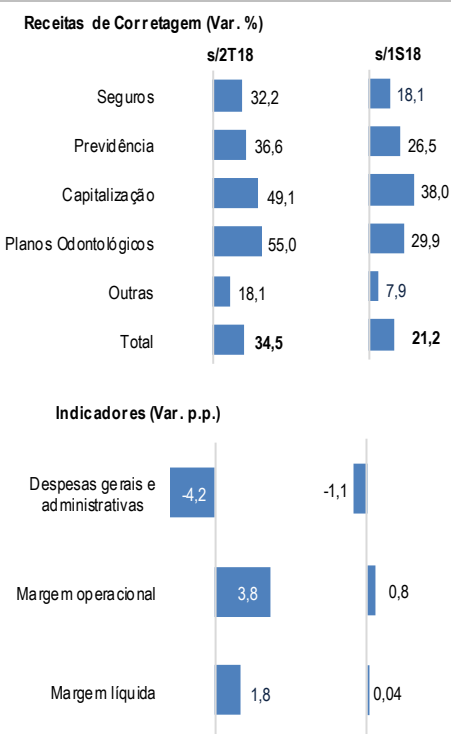
ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o lucro líquido da BB Corretora cresceu 21,3%, devido ao aumento de 21,2% nas receitas de corretagem, à melhora de 0,8 p.p. na margem operacional, e ao incremento de 4,4% no resultado financeiro.

No semestre, foram contabilizados R\$166,8 milhões a título de bônus de performance referente à superação das metas de comercialização dos seguros prestamista e vida do produtor rural, enquanto no 1S18 houve o reconhecimento de aproximadamente R\$81,0 milhões de receita de corretagem adicional de seguros de vida no 1T18. Descontando os efeitos da remuneração adicional, para ambos os períodos, as receitas de corretagem teriam crescido 15,7%, em função da melhora do desempenho comercial em todos os segmentos.

Já a melhora na performance do resultado financeiro é justificada pelo crescimento de 10,7% no saldo médio de ativos rentáveis, que foi parcialmente compensado pela retração de 0,2 p.p. na taxa média de remuneração desses ativos e pelo crescimento de 38,3% no saldo médio de dividendos a pagar.

Figura 16 – BB Corretora | Principais números



Na tabela a seguir é apresentado o acompanhamento do Guidance 2019.

Tabela 4 – Estimativas 2019

Indicadores	Observado	Projeção 2019 revista	Projeção 2019 anterior
Varição do lucro líquido ajustado da BB Seguridade	15,1%	8,0% a 13,0%	5,0% a 10,0%
Varição dos prêmios emitidos proforma da Brasilseg (ex-DPVAT)	18,7%	10,0% a 15,0%	7,0% a 12,0%
Varição das reservas de planos de previdência PGBL e VGBL da Brasilprev	12,6%	9,0% a 12,0%	7,0% a 10,0%

O desempenho da BB Seguridade no acumulado até junho de 2019 superou todos intervalos projetados para o Guidance 2019. Tal superação é explicada conforme segue:

Varição dos prêmios emitidos proforma da Brasilseg (ex-DPVAT): no 1S19, os prêmios emitidos cresceram 18,7% em relação ao 1S18, superando o intervalo projetado de crescimento de 7,0% a 12,0%. O desempenho no semestre foi impulsionado por um volume acima do esperado de prêmios emitidos na modalidade de seguro prestamista, que cresceram 86,6% no comparativo, em razão de uma originação de crédito pelo Banco do Brasil maior do que a prevista no segmento de pessoas físicas, bem como de um menor nível de cancelamento;

Varição das reservas de previdência - PGBL e VGBL da Brasilprev: em junho de 2019, o saldo de reservas de previdência registrou expansão de 12,6% em 12 meses, superando o intervalo de crescimento projetado de 7,0% a 10,0%. Tal desempenho é resultante do retorno acima do esperado dos fundos de investimento onde estão aplicados os recursos dos planos de previdência; e

Varição percentual do lucro líquido ajustado da BB Seguridade: o lucro líquido ajustado cresceu 15,1% em relação ao reportado no 1S18, superando o intervalo de 5,0% a 10,0% de crescimento projetado para este indicador. O desvio é atribuído ao desempenho acima do esperado do resultado financeiro combinado das companhias que compõem o conglomerado, justificado principalmente: (i) por uma dinâmica favorável dos índices de inflação que atualizam os ativos e passivos dos planos de previdência de benefício definido da Brasilprev; (ii) pelo ganho de marcação a mercado resultante do fechamento da estrutura a termo de taxa juros e da reprecificação de títulos de crédito privado após reclassificação de risco na Brasilcap; e (iii) pela realização de ganho com títulos públicos classificados como disponíveis para a venda pela Brasilseg. Adicionalmente, o resultado operacional da BB Corretora também contribuiu para a superação do intervalo projetado de crescimento do lucro líquido ajustado, impulsionado por um desempenho comercial mais forte do que o previsto.

Nesse contexto, levando em consideração o desempenho observado no primeiro semestre, a atualização das premissas de cenário macroeconômico e de performance comercial para o segundo semestre, bem como a nova configuração societária após o desinvestimento da participação detida no IRB-Brasil Resseguros S.A. em julho de 2019, a Companhia decidiu adequar suas projeções de variação percentual de todos os indicadores para 2019.

■ OUTRAS INFORMAÇÕES

Tabela 5 – Posicionamento de mercado¹

		Fluxo Trimestral				
	Unidade	2 T 18	3 T 18	4 T 18	1T 19	2 T 19
Vida ²						
Prêmios emitidos	R\$ mil	896.923	886.851	851.750	618.097	709.641
Participação de mercado	%	13,2%	13,2%	12,8%	11,6%	13,3%
Posição		1º	1º	2º	1º	1º
Prestamista						
Prêmios emitidos	R\$ mil	347.669	391.119	448.499	504.996	660.659
Participação de mercado	%	15,9%	17,9%	18,7%	15,5%	17,6%
Posição		3º	2º	1º	3º	1º
Habitacional						
Prêmios emitidos	R\$ mil	64.459	69.865	70.912	71.104	70.024
Participação de mercado	%	6,6%	7,1%	10,0%	7,0%	6,9%
Posição		4º	4º	4º	4º	4º
Rural						
Prêmios emitidos	R\$ mil	823.401	786.012	753.109	513.037	927.574
Participação de mercado	%	74,0%	67,7%	77,4%	56,5%	61,6%
Posição		1º	1º	1º	1º	1º
Residencial						
Prêmios emitidos	R\$ mil	99.051	92.255	79.073	56.685	60.713
Participação de mercado	%	13,2%	11,8%	10,3%	7,3%	6,4%
Posição		3º	3º	4º	5º	5º
Empresarial/Massificados						
Prêmios emitidos	R\$ mil	75.823	79.726	73.788	69.651	71.286
Participação de mercado	%	4,1%	4,2%	3,5%	3,7%	3,3%
Posição		9º	8º	11º	10º	11º
Previdência						
Provisões técnicas de previdência	R\$ mil	242.536.527	248.019.373	256.765.877	262.782.911	272.659.601
Participação de mercado	%	30,5%	30,4%	30,4%	30,3%	30,4%
Posição		1º	1º	1º	1º	1º
Contribuições	R\$ mil	7.880.280	8.536.350	10.510.239	8.103.360	10.713.784
Participação de mercado	%	29,4%	32,8%	32,7%	41,8%	35,7%
Posição		1º	1º	1º	1º	1º
Capitalização						
Reservas	R\$ mil	9.508.140	9.382.463	9.043.319	8.842.223	8.806.299
Participação de mercado	%	32,5%	32,0%	30,7%	29,8%	29,4%
Posição		1º	1º	1º	1º	1º
Arrecadação	R\$ mil	1150.042	1125.598	1183.011	1222.376	1365.910
Participação de mercado	%	21,7%	21,4%	21,7%	22,3%	23,2%
Posição		2º	2º	2º	2º	2º

¹ Participação de mercado considerando a atual estrutura da Brasilseg (proforma) para toda a série histórica.

² Participação de mercado considera apenas prêmios emitidos para cobertura de risco, excluindo os prêmios para regime financeiro de capitalização dos ramos com componente de acumulação (Dotal e Vida).

Fonte: Susep – data base: maio/2019

Tabela 6 – Ações | Composição acionária

	Acionistas	Ações	Participação
Banco do Brasil	1	1.325.000.000	66,25%
Ações em tesouraria	1	3.398.833	0,17%
Free Float	85.049	671.601.167	33,58%
Estrangeiros	888	570.295.927	28,51%
Pessoa Jurídica	2.525	62.286.720	3,11%
Pessoa Física	81636	39.018.520	1,95%
Total	85.051	2.000.000.000	100,00%

Tabela 7 – Ações | Desempenho

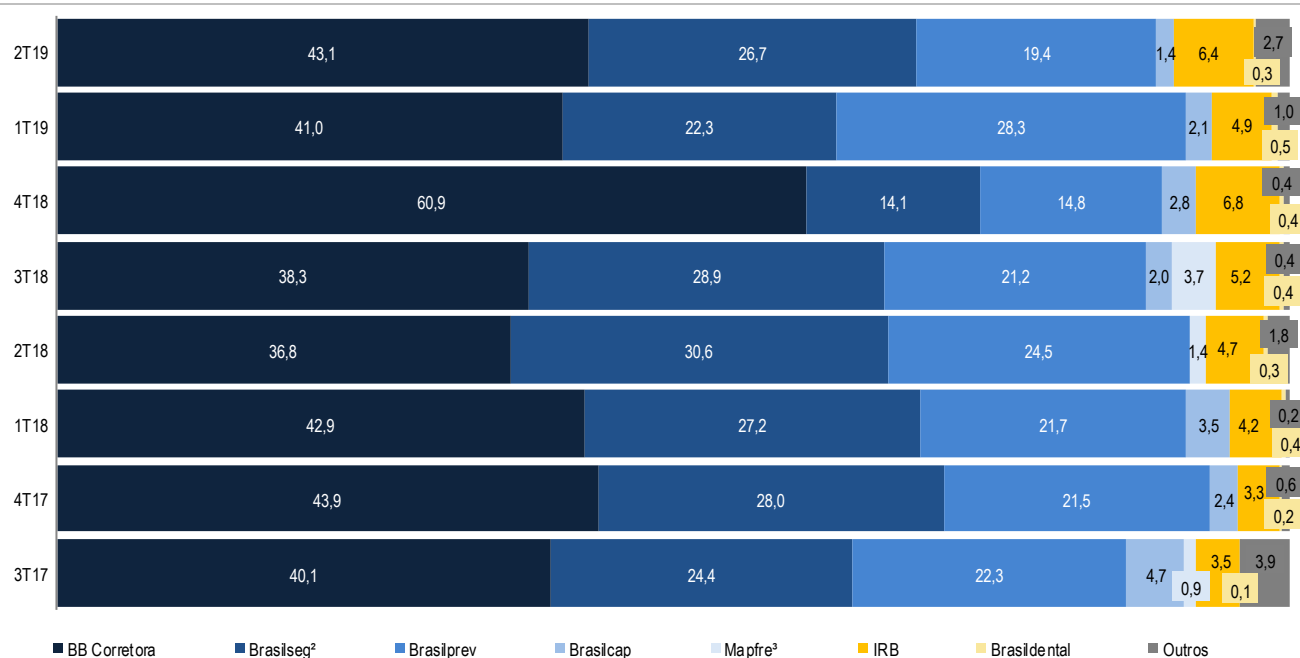
		Fluxo Trimestral				
	Unidade	2 T 18	3 T 18	4 T 18	1 T 19	2 T 19
Desempenho da ação						
Lucro por ação	R\$	0,45	0,45	0,42	0,51	0,54
Dividendos por ação	R\$	-	0,78	-	2,03	-
Valor patrimonial por ação	R\$	4,63	5,07	3,42	3,90	3,56
Cotação de fechamento	R\$	24,46	24,10	27,59	26,52	32,38
Dividend yield anualizado¹	%	6,50	6,55	6,16	10,06	9,88
Valor de mercado	R\$ milhões	48.920	48.200	55.180	53.040	64.760
Múltiplos						
P/L (12 meses)	x	12,94	13,21	15,55	14,51	16,94
P/VPA	x	5,28	4,76	8,08	6,81	9,10
Dados de negociação						
Quantidade de negócios realizados		745.046	677.899	1005.145	1242.053	1111.465
Volume médio diário	R\$ milhões	85	78	122	142	120
Volume médio diário B3	R\$ milhões	11.104	9.048	13.720	14.627	13.426
Participação no volume médio B3	%	0,76	0,86	0,89	0,97	0,89

¹ Dividend yield anualizado, calculado com base nos dividendos distribuídos nos últimos 12 meses, dividido pelo preço médio da ação no mesmo período.

2. ANÁLISE DO RESULTADO

■ COMPOSIÇÃO DO RESULTADO

Figura 17 – Análise do Resultado | Composição¹ (%)



¹ Não inclui os resultados individuais das holdings BB Seguridade e BB Seguros e das operações, quando negativos.

² Novo nome comercial adotado pela BB MAPFRE SH1 após a reestruturação da parceria com a MAPFRE.

³ Novo nome utilizado para fazer referência à MAPFRE BB SH2, que não compõe mais o resultado da BB Seguridade desde dezembro/18.

■ RESULTADO FINANCEIRO DA HOLDING

Figura 18 – Análise do Resultado | Resultado financeiro (R\$ milhões)

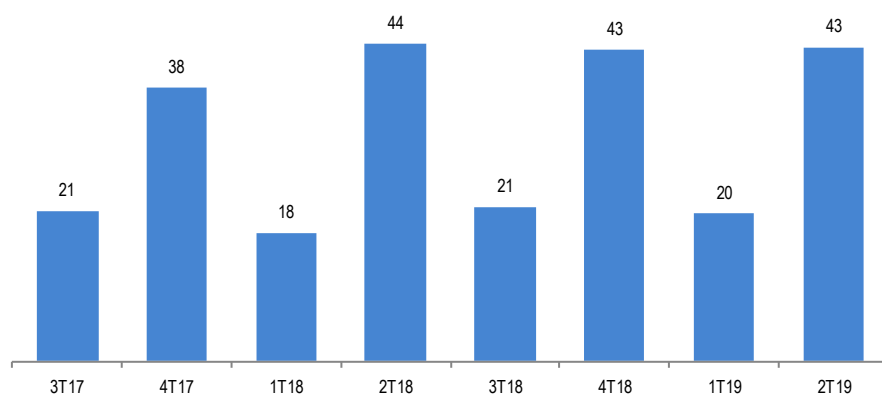
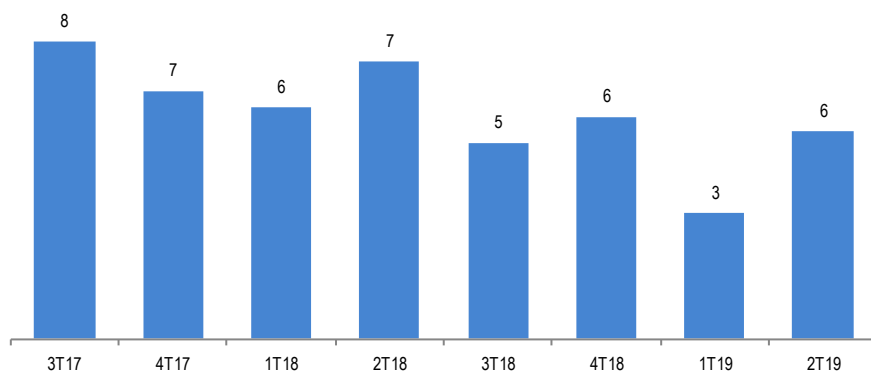


Figura 19 – Análise do Resultado | Despesas gerais e administrativas (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, as despesas gerais e administrativas da *holding* apresentaram queda de 25,2% em relação ao 2T18, justificada:

- (i) pela retração de 24,3% das despesas com pessoal, explicada principalmente por maior alocação na BB Corretora após revisão do modelo de rateio e ressarcimento, além de redução no quadro de pessoal; e
- (ii) pela redução de 53,6% das despesas administrativas, principalmente por redução no volume de serviços técnicos, parte explicada por maior alocação de despesas na holding BB Seguros e parte por menores despesas com serviços de consultoria para projetos do conglomerado.

As despesas no consolidado das holdings e BB Corretora apresentaram redução de 37,9%, explicada principalmente:

- (i) pelo resultado positivo de outras receitas e despesas, enquanto o saldo dessa linha foi negativo no 2T18, variação explicada principalmente por: a) receita de reversão da provisão constituída em 2018 na BB Seguros para ajuste do preço dos ativos da Brasilveículos alienados à MAPFRE no âmbito da reestruturação da parceria (*earn in/earn out*); e b) menores despesas de provisões trabalhistas, fiscais e cíveis na BB Corretora;
- (ii) pela queda das despesas com patrocínio na BB Corretora; e
- (iii) pela retração de 43,9% das despesas de PIS/PASEP e COFINS da BB Seguros, em função da suspensão do pagamento de juros sobre o capital próprio pelas suas investidas Brasilseg, Brasilprev e Brasilcap, após o término da vigência, em dezembro de 2018, da medida provisória que majorou a alíquota de CSLL.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, as despesas gerais e administrativas caíram 34,5%, desempenho explicado em grande parte:

- (i) pela reversão do saldo da provisão constituída para aquisição de ações relativas a parcelas diferidas dos programas de remuneração variável dos administradores dos exercícios 2014 e 2015, os quais foram encerrados no 1T19; e
- (ii) pela redução de 21,3% das despesas com pessoal, em grande parte explicada pela revisão do modelo de rateio e ressarcimento que resultou em maior alocação dessas despesas na BB Corretora, além da redução na quantidade de funcionários.

As despesas consolidadas das holdings e BB Corretora caíram 14,7% no 1S19, redução justificada:

- (i) pela reversão tanto do saldo de provisões dos programas de remuneração variável de administradores, conforme explicado acima, como da provisão para ajuste de preço da Brasilveículos;

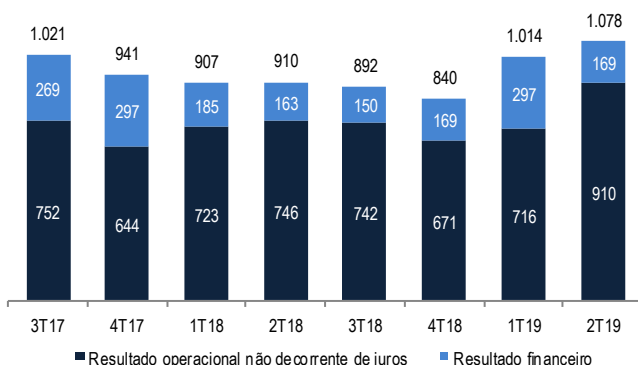
- (ii) pela queda nas despesas de provisões trabalhistas, fiscais e cíveis da BB Corretora; e
- (iii) pela redução de 18,1% das despesas tributárias, decorrente de menores despesas de PIS/PASEP e COFINS da BB Seguros, conforme explicado na análise do trimestre.

Tabela 8 – Análise do Resultado | Despesas gerais e administrativas

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Despesas administrativas	(1.379)	(956)	(640)	(53,6)	(33,0)	(2.678)	(1.596)	(40,4)
Serviços técnicos especializados	(597)	(62)	(44)	(92,6)	(29,3)	(727)	(106)	(85,4)
Localização e funcionamento	(138)	(225)	(24)	55,2	(5,1)	(348)	(439)	26,1
Gastos com comunicação	(50)	(31)	(15)	(70,4)	(51,7)	(209)	(46)	(78,2)
Outras despesas administrativas	(593)	(637)	(367)	(38,1)	(42,4)	(1.393)	(1.004)	(27,9)
Despesa com pessoal	(3.347)	(2.481)	(2.533)	(24,3)	2,1	(6.367)	(5.014)	(21,3)
Proventos	(1.645)	(1.377)	(1.335)	(18,8)	(3,1)	(3.225)	(2.713)	(15,9)
Encargos sociais	(1.031)	(693)	(727)	(29,5)	4,9	(1.860)	(1.420)	(23,7)
Honorários	(408)	(220)	(269)	(34,2)	22,0	(744)	(489)	(34,3)
Benefícios	(263)	(191)	(202)	(23,2)	5,9	(539)	(393)	(27,1)
Despesas com tributos	(2.672)	(1.730)	(2.374)	(11,1)	37,2	(4.523)	(4.104)	(9,3)
COFINS	(2.203)	(1.479)	(1.964)	(10,9)	32,7	(3.785)	(3.443)	(9,0)
PIS/Pasep	(410)	(247)	(354)	(13,5)	43,3	(666)	(602)	(9,7)
IOF	(33)	(0)	(29)	(14,5)	-	(33)	(29)	(14,5)
Outras	(26)	(3)	(28)	6,8	694,3	(39)	(31)	(20,4)
Outras receitas e despesas operacionais	(41)	1.794	(20)	(51,8)	-	(74)	1.775	-
Despesas gerais e administrativas	(7.439)	(3.373)	(5.567)	(25,2)	65,1	(13.643)	(8.939)	(34,5)

■ ORIGEM DO RESULTADO

Figura 20 – Análise do Resultado | Resultado operacional não decorrente de juros vs resultado financeiro (R\$ milhões)¹



¹ Valores líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva de cada companhia.

Figura 21 – Análise do Resultado | Resultado operacional não decorrente de juros vs resultado financeiro (%)¹

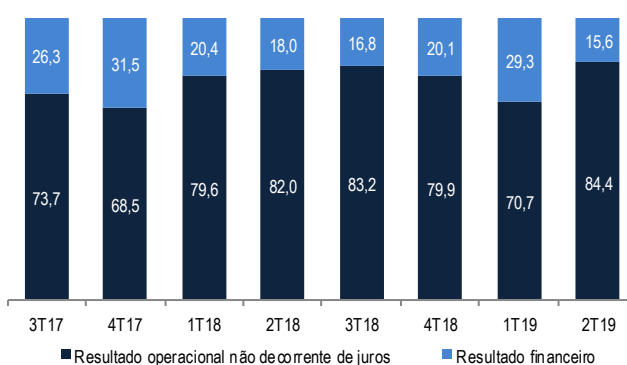


Tabela 9 – Análise do Resultado | Resultado operacional não decorrente de juros vs resultado financeiro por segmento¹

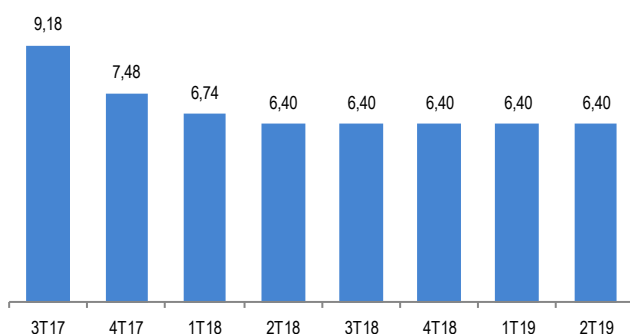
R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Resultado operacional não decorrente de juros	746.475	716.469	909.759	21,9	27,0	1.468.982	1.626.228	10,7
Brasilseg ²	228.435	126.400	273.944	19,9	116,7	435.942	400.344	(8,2)
MAPFRE ³	(9.158)	-	-	-	-	(48.805)	-	-
Brasilprev	185.137	162.247	174.263	(5,9)	7,4	346.380	336.510	(2,8)
Brasilcap	4.211	4.043	(4.578)	-	-	8.268	(535)	-
IRB	34.335	26.658	22.206	(35,3)	(16,7)	58.219	48.864	(16,1)
Brasildental	2.292	4.597	2.684	17,1	(416)	5.502	7.281	32,3
Holdings e BB Corretora	301.222	392.524	441.240	46,5	12,4	663.477	833.764	25,7
Resultado financeiro	163.491	297.289	168.634	3,1	(43,3)	348.372	465.923	33,7
Brasilseg ²	50.487	99.811	13.655	(73,0)	(86,3)	90.902	113.466	24,8
MAPFRE ³	217,18	-	-	-	-	55.734	-	-
Brasilprev	37.760	124.287	35.359	(6,4)	(716)	74.249	159.645	115,0
Brasilcap	(4.646)	17.368	19.874	-	14,4	23.682	37.241	57,3
IRB	8.644	22.785	47.141	445,4	106,9	23.276	69.926	200,4
Brasildental	44	12	73	65,0	4915	96	86	(10,7)
Holdings e BB Corretora	49.484	33.026	52.532	6,2	59,1	80.433	85.558	6,4
Lucro líquido ajustado	909.966	1.013.758	1.078.393	18,5	6,4	1.817.354	2.092.151	15,1

¹ Valores líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva de cada companhia.

² Novo nome comercial adotado pela BB MAPFRE SH1 após a reestruturação da parceria com a MAPFRE.

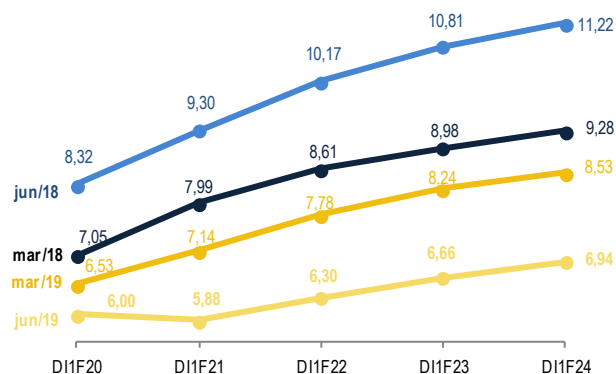
³ Novo nome utilizado para fazer referência à MAPFRE BB SH2, que não compõe mais o resultado da BB Seguridade desde dezembro/18.

Figura 22 – Análise do Resultado | Taxa média Selic (%)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Figura 23 – Análise do Resultado | Curva de juros (%)



Fonte: ValorPro.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

O resultado financeiro combinado da BB Seguridade e de suas controladas e coligadas apresentou expansão de 3,1% no 2T19. O desempenho é justificado principalmente:

- (i) pelo fechamento da estrutura a termo de taxa de juros, gerando resultado positivo de marcação a mercado dos títulos pré-fixados classificados na categoria para negociação da Brasilcap, movimento oposto ao que foi observado no 2T18; e
- (ii) pelo bom desempenho do resultado financeiro IRB-Brasil RE.

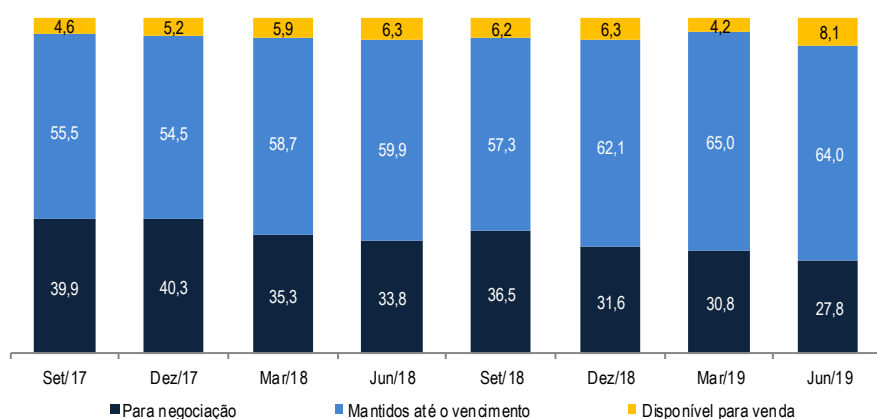
Estes efeitos foram parcialmente compensados pelo maior volume de despesas com atualização monetária e juros de PSLJ da Brasilseg, em função de reversão do movimento ocorrido no 1T19, que havia impactado positivamente essas despesas.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o resultado financeiro combinado da BB Seguridade e de suas controladas e coligadas apresentou crescimento de 33,7%. O desempenho é justificado principalmente:

- (i) pela queda na taxa média de remuneração dos passivos financeiros relacionados às reservas técnicas dos planos tradicionais (benefício definido), resultado da desaceleração do IGP-M acumulado entre dezembro/2018 e maio/2019 na comparação com o indicador acumulado no período dezembro/2017 e maio/2018, tendo em vista que a atualização desses passivos ocorre com defasagem média de um mês;
- (ii) realização de ganho com a alienação de títulos públicos classificados como disponível para venda na Brasilseg, no montante de R\$43,5 milhões, associada a impactos positivos em receitas financeiras de atualização de depósitos judiciais, decorrente de trabalho de saneamento de contas transitórias de depósitos judiciais, ambos os efeitos ocorridos no 1T19;
- (iii) fechamento da estrutura a termo de taxa de juros ao longo do semestre, gerando resultado positivo de marcação a mercado, com efeito principalmente na Brasilcap, ao passo que no 1S18 houve uma abertura de taxas; e
- (iv) pelo crescimento do resultado financeiro do IRB-Brasil RE.

Figura 24 – Análise do Resultado | Composição das aplicações financeiras totais por classificação contábil¹ (%)



¹ Consideradas as aplicações financeiras das empresas Brasilseg (ex-BB MAPFRE SH1), MAPFRE (ex-MAPFRE BB SH2), Brasilprev (ex-P/VGBL) e Brasilcap, ponderadas pelas participações societárias. No caso da Brasilseg e da MAPFRE, as informações de 2018 referem-se aos dados como foram reportados à época, sem ter sido elaborado pró-forma.

Figura 25 – Análise do Resultado | Composição das aplicações totais por indexador¹

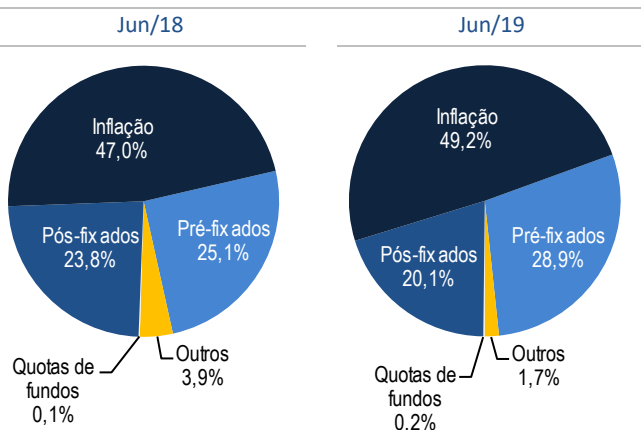
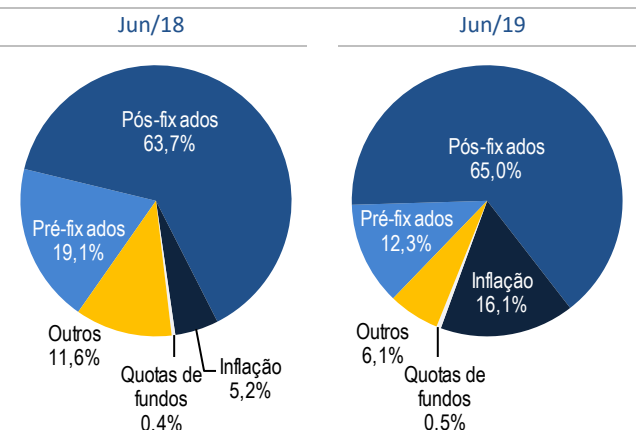


Figura 26 – Análise do Resultado | Carteira para negociação por indexador¹



¹ Consideradas as aplicações financeiras das empresas Brasilseg (ex-BB MAPFRE SH1), MAPFRE (ex-MAPFRE BB SH2), Brasilprev (ex-P/VGBL) e Brasilcap, ponderadas pelas participações societárias. No caso da Brasilseg e da MAPFRE, as informações de 2018 referem-se aos dados como foram reportados à época, sem ter sido elaborado pró-forma.

Tabela 10 – Análise do Resultado | Aplicações financeiras consolidadas¹

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Para negociação	7.893.902	6.477.766	5.930.113	(24,9)	(8,5)
Pré-fixados	1504.744	668.260	730.055	(51,5)	9,2
Pós-fixados	5.030.256	4.608.627	3.852.382	(23,4)	(16,4)
Inflação	410.815	836.931	952.745	1319	13,8
Quotas de fundos	34.585	34.083	32.260	(6,7)	(5,4)
Outros	913.502	329.865	362.671	(60,3)	9,9
Disponível para venda	1.481.739	892.392	1.736.608	17,2	94,6
Pré-fixados	441.430	395.079	1.273.559	188,5	222,4
Pós-fixados	536.294	431.877	424.878	(20,8)	(16)
Inflação	500.280	65.436	38.171	(92,4)	(41,7)
Outros	3.735	-	-	-	-
Mantidos até o vencimento	13.993.158	13.669.770	13.652.802	(2,4)	(0,1)
Pré-fixados	3.927.193	4.274.309	4.152.977	5,7	(2,8)
Inflação	10.065.964	9.395.461	9.499.825	(5,6)	11
Total	23.368.799	21.039.929	21.319.523	(8,8)	1,3

¹ Consideradas as aplicações financeiras das empresas Brasilseg (ex-BB MAPFRE SH1), MAPFRE (ex-MAPFRE BB SH2), Brasilprev (ex-P/VGBL) e Brasilcap, ponderadas pelas participações societárias. No caso da Brasilseg e da MAPFRE, as informações de 2018 referem-se aos dados como foram reportados à época, sem ter sido elaborado pró-forma.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

3. ANÁLISE PATRIMONIAL

Tabela 11 – Análise Patrimonial | Balanço patrimonial

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Ativo	10.846.282	7.802.942	8.916.936	(17,8)	14,3
Caixa e equivalentes de caixa	2.322.028	1585.968	2.401.322	3,4	51,4
Ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado	565	2.037	2.333	313,2	14,5
Investimentos em participações societárias	7.972.328	6.117.185	5.901.129	(26,0)	(3,5)
Ativos por impostos correntes	66.747	71.700	75.496	13,1	5,3
Ativos por impostos diferidos	23.073	15.974	12.108	(47,5)	(24,2)
Dividendos a receber	451.179	-	514.736	14,1	-
Outros ativos	4.754	4.614	4.505	(5,2)	(2,4)
Intangível	5.608	5.464	5.307	(5,4)	(2,9)
Passivo	1.580.186	10.887	1.797.564	13,8	16.411,1
Dividendos e bonificações a pagar	1559.735	345	1778.627	14,0	-
Passivos por impostos correntes	13.260	4.550	13.265	0,0	1915
Outros passivos	7.191	5.992	5.672	(21,1)	(5,3)
Patrimônio líquido	9.266.096	7.792.055	7.119.372	(23,2)	(8,6)

■ INVESTIMENTOS

Tabela 12 – Análise Patrimonial | Investimentos diretos

R\$ mil	Atividade	Avaliação	Participação total (%)	Saldo de investimento		
			Jun/19	Jun/18	Mar/19	Jun/19
Seguros, Previdência e Capitalização						
BB Seguros Participações	Holding	(1)	100,0	7.925.254	5.654.654	5.854.221
Corretagem						
BB Corretora de Seguros e Adm. de Bens	Corretora	(1)	100,0	47.074	462.531	46.908

Nota: (1) Controladas, consolidadas integralmente.

Tabela 13 – Análise Patrimonial | Investimentos da BB Seguros Participações

			Participação total (%)	Saldo de investimento		
R\$ mil	Atividade	Avaliação	Jun/19	Jun/18	Mar/19	Jun/19
Seguros						
Brasilseg	Holding	(1)	74,99	2.906.654	2.096.483	2.127.852
Companhia de Seguros Aliança do Brasil	Seguradora					
Aliança do Brasil Seguros	Seguradora					
Previdência						
Brasilprev	Seguros/Previdência	(1)	74,99	2.085.608	2.202.677	2.253.481
Saúde						
Brasildental	Saúde	(1)	74,99	13.014	15.004	17.762
Capitalização						
Brasilcap	Capitalização	(1)	66,67	353.929	378.613	414.183
Resseguro						
IRB Brasil-RE	Resseguradora	(1)	15,23	536.461	567.729	618.033

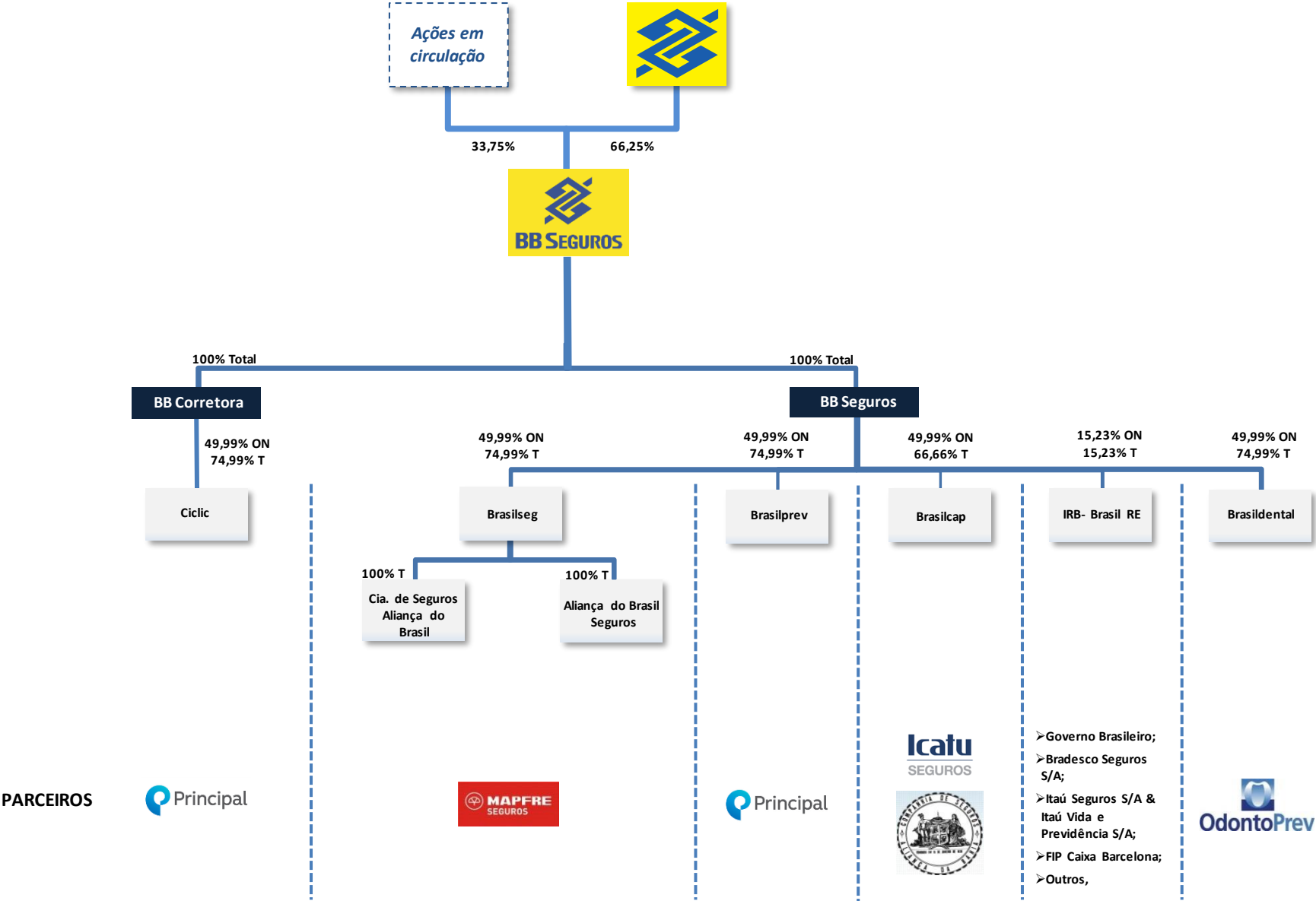
Nota: (1) Coligadas avaliadas pelo método de equivalência patrimonial.

Tabela 14 – Análise Patrimonial | Investimentos da BB Corretora

			Participação total (%)	Saldo de investimento		
R\$ mil	Atividade	Avaliação	Jun/19	Jun/18	Mar/19	Jun/19
Corretagem						
Ciclic	Corretora Digital	(1)	74,99	-	17.537	14.173

Nota: (1) Investida avaliada pelo método de equivalência patrimonial.

Figura 27 – Análise Patrimonial | Estrutura societária



■ PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Tabela 15 – Análise Patrimonial | Mutações do patrimônio líquido

R\$ mil	Capital Social	Reserva de Capital	Reserva de Lucros	Ações em Tesouraria	Lucros ou prejuízos acumulados	Outros resultados abrangentes acumulados	Total
Saldos em 31.12.2017	5.646.767	1.277	3.337.198	(83.478)	-	(3.294)	8.898.470
Transações com pagamento baseado em ações	-	(14)	-	14	-	-	-
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	-	(22.151)	(22.151)
Dividendos prescritos	-	-	-	-	30	-	30
Lucro líquido do período	-	-	-	-	1948.887	-	1948.887
Reservas de lucros	-	-	389.777	-	(389.777)	-	-
Dividendos propostos - 1º semestre/2018	-	-	-	-	(1559.140)	-	(1559.140)
Saldos em 30.06.2018	5.646.767	1.263	3.726.975	(83.464)	-	(25.445)	9.266.096
Mutações do Período	-	(14)	389.777	14	-	(22.151)	367.626
Transações com pagamento baseado em ações	-	(1)	-	13	-	-	12
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	-	25.677	25.677
Dividendos Intermediários	-	-	(2.700.000)	-	-	-	(2.700.000)
Dividendos prescritos	-	-	-	-	12	-	12
Lucro líquido do período	-	-	-	-	1590.666	-	1590.666
Reservas de lucros	-	-	238.600	-	(238.600)	-	-
Dividendos propostos - 2º semestre/2018	-	-	-	-	(1352.078)	-	(1352.078)
Saldos em 31.12.2018	5.646.767	1.262	1.265.575	(83.451)	-	232	6.830.385
Mutações do Período	-	(1)	(2.461.400)	13	-	25.677	(2.435.711)
Transações com pagamento baseado em ações	-	(145)	-	145	-	-	-
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	-	(24.836)	(24.836)
Dividendos prescritos	-	-	-	-	11	-	11
Lucro líquido do período	-	-	-	-	2.092.151	-	2.092.151
Reservas de lucros	-	-	313.823	-	(313.823)	-	-
Dividendos propostos - 1º semestre/2019	-	-	-	-	(1778.339)	-	(1778.339)
Saldos em 30.06.2019	5.646.767	1.117	1.579.398	(83.306)	-	(24.604)	7.119.372
Mutações do Período	-	(145)	313.823	145	-	(24.836)	288.987

4. NEGÓCIOS DE RISCO E ACUMULAÇÃO

■ BRASILSEG

A BB Seguridade oferece seguros de pessoas, habitacional, rural, residencial e empresarial/massificados por meio da sua coligada Brasilseg, em parceria estabelecida com a MAPFRE em 2010 por um prazo de 20 anos, e cuja operação conjunta teve início em 2011, tendo sido reestruturada em 2018. A BB Seguridade detém, por meio da BB Seguros, participação de 74,99% no capital total da Brasilseg, mantendo 100,00% das ações preferenciais e 49,99% das ações com direito a voto. Os bancos brasileiros são os principais participantes neste mercado, o que reflete a forte associação destes produtos com o canal de venda bancário.

Os parágrafos a seguir trazem uma descrição resumida dos principais produtos oferecidos pela Brasilseg:

- a) **Seguro de vida:** é um produto direcionado a pessoas físicas para garantir proteção financeira aos beneficiários escolhidos pelo segurado, em caso de morte, natural ou acidental, ou invalidez permanente total do indivíduo. Neste caso, a seguradora paga ao beneficiário o valor do capital segurado, determinado na proposta de seguro. Diferentemente de produtos mais complexos existentes em outros países, o seguro de vida oferecido pela Brasilseg é um produto não cumulativo. Se o cliente deixa de fazer os pagamentos mensais, a cobertura é suspensa sem que qualquer valor seja revertido para o cliente.
- b) **Seguro de vida em operações de crédito (prestamista):** é destinado a garantir o pagamento de uma dívida em caso de morte do mutuário, evitando que os membros da família herdem a dívida. Este produto já se encontra bastante difundido no Brasil e cresce acompanhando a oferta dos produtos de crédito. O primeiro beneficiário deste tipo de seguro é o credor.
- c) **Seguro habitacional:** está relacionado ao pagamento de financiamentos imobiliários. No caso de morte ou invalidez do segurado, o seguro garante que sua família receba o imóvel e que o banco receba o pagamento total da dívida sobre a propriedade. Uma apólice de seguro habitacional pode também proteger os segurados contra danos físicos ao imóvel. O seguro habitacional é calculado em uma base mensal de acordo com o saldo devedor do financiamento imobiliário e a idade do mutuário.
- d) **Seguros rurais:** podem ser subdivididos em três produtos principais: (i) seguro agrícola, o qual protege os produtores rurais de intempéries em suas lavouras e de perda de renda em caso de queda do preço de mercado da colheita; (ii) penhor rural, o qual protege o ativo dado em garantia da operação de crédito rural; e (iii) vida produtor rural, que funciona como um seguro prestamista com o objetivo de quitar o empréstimo rural em caso de morte do produtor.
- e) **Seguro residencial:** engloba um conjunto de coberturas destinado à proteção de residências individuais contra prejuízos causados por incêndio, queda de raio e explosão, podendo também incluir coberturas complementares contra roubo, danos elétricos, danos físicos ao imóvel oriundos de impacto de veículo, vendaval, chuva de granizo, entre outras.
- f) **Seguros empresarial/massificados:** consistem em produtos desenvolvidos para proteger o patrimônio de empresas contra danos ao prédio e ao seu conteúdo, como máquinas, móveis, utensílios, mercadorias e matérias-primas, excluindo-se grandes riscos.
- g) **DPVAT:** é um seguro de caráter social, obrigatório no Brasil, que indeniza vítimas de acidentes de trânsito, sem apuração de culpa, seja motorista, passageiro ou pedestre. O DPVAT oferece coberturas para três naturezas de danos: morte, invalidez permanente e reembolso de despesas médicas e hospitalares. Os recursos do Seguro DPVAT são financiados pelos proprietários de veículos, por meio de pagamento anual. Do total arrecadado, 45% são repassados ao Ministério da Saúde (SUS), para custeio do atendimento médico-hospitalar às vítimas de acidentes de trânsito em todo país, e 5% são repassados ao Ministério das Cidades, para aplicação exclusiva

em programas destinados à prevenção de acidentes de trânsito. Os demais 50% são voltados para o pagamento das indenizações.

■ BRASILPREV

A BB Seguridade opera no segmento de previdência privada aberta por meio de sua coligada Brasilprev, em parceria com a empresa norte-americana Principal Financial Group (PFG). A Brasilprev foi criada em 1993 em uma parceria entre o Banco do Brasil e um grupo de companhias de seguros. Após a Brasilprev passar por uma série de reestruturações societárias, entre 1999-2000, a PFG, por meio da sua subsidiária Principal Financial Group do Brasil, adquiriu participação na empresa e estabeleceu parceria com o Banco do Brasil. Em 2010, o Banco do Brasil, por meio da BB Seguros, e a PFG renovaram a sua parceria, estendendo-a por 23 anos. Como resultado deste novo acordo, a BB Seguros aumentou sua participação acionária no capital total da Brasilprev de 49,99% para 74,99%. Os produtos de previdência estão crescendo em popularidade no Brasil, devido ao bônus demográfico, ao aumento da expectativa de vida e do nível de educação financeira da população e aos incentivos fiscais.

A Brasilprev possui três principais fontes de receita operacional: a taxa de carregamento, que pode incidir sobre as contribuições e resgates efetuados pelos participantes, a taxa de administração dos fundos e os prêmios pagos para a cobertura de risco.

Os parágrafos a seguir trazem uma descrição resumida dos principais produtos oferecidos pela Brasilprev:

- a) **Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL):** é indicado para quem declara imposto de renda no formulário completo, pois os aportes são dedutíveis da base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% da renda bruta anual tributável. Nesta modalidade, em caso de resgate ou recebimento de renda, o imposto de renda (IR) incide sobre o valor total resgatado ou sobre o benefício recebido.

No Brasil, existem duas alternativas para um indivíduo apresentar sua declaração de imposto de renda, o formulário simplificado e o formulário completo. No formulário completo, um cidadão brasileiro pode informar não só a sua renda, mas também as despesas dedutíveis, como gastos com saúde, educação, aportes em planos de previdência PGBL, entre outros. Além disso, o participante pode optar pelo regime de tributação progressiva ou regressiva definitiva ao adquirir um plano de previdência.

- (i) No regime de **tributação progressivo**, os benefícios são tributados antecipadamente na fonte de acordo com a Tabela Progressiva Mensal disponibilizada pela Receita Federal. A tributação varia de zero a 27,5% de acordo com o salário anual, com ajuste na declaração do imposto de renda. Os resgates têm tributação antecipada na fonte de 15%, independente do valor, com ajuste na declaração anual do IR, de acordo com a tabela progressiva do imposto.
- (ii) Já no regime de **tributação regressivo**, em caso de resgate ou recebimento de renda, o imposto é retido na fonte e é definitivo, sem possibilidade de ajuste na declaração anual. As alíquotas incidentes sobre o resgate ou benefício são determinadas pelo tempo de permanência de cada aporte no plano, iniciando em 35%, com redução gradual a cada dois anos, podendo chegar a um patamar de 10% ao final de 10 anos.

- b) **Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL):** é uma modalidade indicada para quem declara imposto de renda no formulário simplificado ou é isento, pois os aportes não são dedutíveis da base de cálculo do imposto. Assim como no PGBL, no ato da contratação o cliente pode optar pela tabela progressiva ou regressiva do IR. No VGBL, a incidência de IR ocorre apenas sobre o valor dos rendimentos em caso de resgate ou renda recebida. A principal vantagem do VGBL é a simplicidade do procedimento de transmissão dos recursos para clientes que pretendam fazer um planejamento sucessório. Neste produto, o cliente pode determinar quem serão os beneficiários após sua morte e, ao contrário dos demais bens, os recursos aplicados em VGBL não entram no espólio, nem no inventário, que pode ser um procedimento demorado e com custos judiciais e honorários advocatícios, que podem consumir entre 6% a 20% do patrimônio recebido pelos herdeiros.

- c) **Plano Tradicional:** garante taxas de juros fixas em relação ao indexador do plano (IGP-M ou TR), acrescidos de uma taxa de 6% ao ano. Estes planos não são mais comercializados.

■ BRASILCAP

A BB Seguridade oferece títulos de capitalização por meio de sua coligada Brasilcap, em parceria com a Icatu e Aliança da Bahia. Título de capitalização é um produto peculiar do mercado brasileiro, mas também se encontram produtos similares no Reino Unido e em demais países.

O título de capitalização é comercializado prioritariamente no canal bancário e se apresenta como uma alternativa de acumular reservas, com prazos e taxas de juros previamente determinados, possibilitando ao detentor do título concorrer a prêmios. A premiação é efetuada por meio de sorteios periódicos, sendo a forma mais frequente a utilização de combinações de dezenas, em séries de números previamente estabelecidos, tendo como base os sorteios da Loteria Federal.

Dependendo da modalidade do título de capitalização e do prazo de pagamento, as cotas de carregamento e de sorteio podem ultrapassar 10% do valor arrecadado. Os valores destinados aos sorteios e às despesas administrativas, de operação e de comercialização, são cobertos por essas cotas.

Em caso de resgate antecipado, o cliente deverá obedecer a uma carência mínima (12 meses na maioria dos produtos). Além da carência, o valor a ser resgatado antecipadamente pelo cliente representa um percentual do valor total pago, que aumenta progressivamente à medida que o título se aproxima do final da vigência.

■ IRB BRASIL-RE

O setor de resseguros no Brasil vem crescendo substancialmente desde a abertura de mercado ocorrida em abril de 2008. Com a sanção da Lei Complementar nº 126/2007, o monopólio estatal, até então detido pelo IRB-Brasil Resseguros S.A. ("IRB"), deixou de existir.

Em alguns casos, por força de contrato ou regulação, o resseguro se torna obrigatório e, de acordo com dados da SUSEP, os principais riscos cobertos atualmente são os patrimoniais, financeiros, transportes e rural.

Em 2013, a BB Seguridade, por meio de sua subsidiária BB Seguros Participações, adquiriu participação no capital do IRB, marcando sua entrada no mercado brasileiro de resseguros. Na oportunidade, o IRB passou por um processo de desestatização e aumento de capital. Ao final desse processo, a BB Seguros passou a deter 20,51% do capital total, e a compor o bloco de controle do IRB, juntamente com o Tesouro Nacional, Bradesco Auto Re, Itaú Seguros, Itaú Vida e Previdência e o Fundo de Investimentos em Participações Caixa Barcelona.

Em 29.12.2014, foi aprovada, em Assembleia Geral Extraordinária (AGE), a reforma do Estatuto Social para alterar o número de ações de 1.035.663 para 1.040.000, de modo a contemplar 4.337 ações em tesouraria. Dessa forma, a participação da BB Seguros no capital do IRB foi alterada de 20,51% para 20,43%.

Em decorrência da abertura de capital do IRB foram alienadas 16.206.387 ações ordinárias de titularidade da BB Seguros ao preço de R\$ 27,24 por ação, produzindo um ganho líquido de R\$171,2 milhões. Após o encerramento da Oferta Pública, a BB Seguros, subsidiária integral da BB Seguridade, passou a deter 47.520.213 ações ordinárias do IRB Brasil-RE, equivalente a 15,2% do capital social.

■ BRASILDENTAL

A BB Seguridade oferece planos de assistência odontológica por meio de sua coligada Brasildental, empresa constituída em 2014 em uma parceria de 20 anos com a Odontoprev, onde a Companhia detém 74,99% do capital total e 49,99% das ações com direito a voto.

Os planos de assistência odontológica da Brasildental são comercializados com a marca BB Dental, exclusivamente no canal bancário do Banco do Brasil, para pessoas físicas e jurídicas, e contam com uma ampla rede credenciada de profissionais e clínicas especializadas em todo o país.

As seções a seguir abordam uma análise econômico-financeira mais detalhada das coligadas e controladas da BB Seguridade, incluindo demonstração de resultados, balanço patrimonial e indicadores de desempenho.

Cabe destacar que estas informações estão influenciadas por contabilizações das sociedades investidoras atribuídas a cada um dos segmentos como, por exemplo, movimentação de ágio. Por essa razão, as demonstrações contidas neste documento não são necessariamente conciliáveis com aquelas publicadas pelas companhias.

4.1 BRASILSEG

■ ANÁLISE DO RESULTADO

Para efeito de análise, a tabela a seguir apresenta uma visão gerencial elaborada a partir da realocação do resultado com resseguro entre as linhas que compõem a demonstração de resultados. Esta realocação entre contas permite analisar o comportamento dos indicadores de desempenho já considerando os efeitos de resseguro.

À partir do 2T19, passou a ser adotado o conceito de custos de aquisição retidos, sendo esse o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha prêmios de resseguro – cessão, para a linha de custos de aquisição. Com o intuito de permitir a comparação com os períodos passados, o ajuste foi realizado desde o 1T17.

Por fim, é importante ressaltar que as bases do 2T18 e do 2T19 não são comparáveis em razão da conclusão da reestruturação da parceria com a MAPFRE em 30 de novembro de 2018, cujos movimentos são detalhados na seção Sumário de Desempenho deste relatório. Ao longo desta seção serão apresentadas informações proforma para auxiliar na análise comparativa dos trimestres.

Tabela 16 – Brasilseg | Demonstração do resultado gerencial

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Prêmios emitidos	2.162.712	1.862.934	2.510.065	16,1	34,7	3.872.955	4.372.999	12,9
Prêmios de resseguro - cessão	(337.200)	(157.884)	(349.993)	3,8	121,7	(546.772)	(507.877)	(7,1)
Prêmios retidos	1.825.513	1.705.050	2.160.071	18,3	26,7	3.326.183	3.865.121	16,2
Variações das provisões técnicas de prêmios	(176.103)	(48.086)	(455.106)	158,4	846,4	(83.022)	(503.193)	506,1
Prêmios ganhos retidos	1.649.410	1.656.964	1.704.965	3,4	2,9	3.243.161	3.361.929	3,7
Sinistros retidos	(558.866)	(616.181)	(462.096)	(17,3)	(25,0)	(1041892)	(1078.277)	3,5
Custos de aquisição retidos	(417.477)	(535.636)	(521.977)	25,0	(2,6)	(893.737)	(1057.614)	18,3
Receita com emissão de apólices	3.003	6.100	2.806	(6,5)	(54,0)	8.833	8.907	0,8
Resultado de subscrição	676.070	511.246	723.698	7,0	41,6	1.316.364	1.234.945	(6,2)
Despesas administrativas	(97.711)	(98.172)	(105.609)	8,1	7,6	(193.185)	(203.781)	5,5
Despesas com tributos	(68.905)	(55.379)	(60.933)	(11,6)	10,0	(125.951)	(116.313)	(7,7)
Outras receitas e despesas operacionais	(35.913)	(93.509)	(51.484)	43,4	(44,9)	(91.844)	(144.992)	57,9
Resultado patrimonial	57	-	58	3,0	-	62	58	(5,2)
Ganhos ou perdas com ativos não correntes	387	(6)	(33)	-	468,7	367	(39)	-
Resultado operacional não decorrente de juros	473.984	264.180	505.698	6,7	91,4	905.812	769.878	(15,0)
Resultado financeiro	104.327	198.776	24.615	(76,4)	(87,6)	186.591	223.391	19,7
Receitas financeiras	132.978	185.048	120.776	(9,2)	(34,7)	265.517	305.824	15,2
Despesas Financeiras	(28.651)	13.728	(96.161)	235,6	-	(78.926)	(82.433)	4,4
Resultado antes dos impostos e participações	578.312	462.956	530.313	(8,3)	14,5	1.092.403	993.270	(9,1)
Impostos	(205.112)	(152.963)	(138.010)	(32,7)	(9,8)	(382.403)	(290.973)	(23,9)
Participações sobre o resultado	(3.351)	(3.883)	(4.328)	29,1	11,5	(4.281)	(8.210)	91,8
Lucro líquido ajustado	369.848	306.111	387.976	4,9	26,7	705.720	694.087	(1,6)

Prêmios retidos = Prêmios emitidos + prêmios cedidos em resseguro

Variação das Provisões Técnicas = Variação das provisões técnicas + variação das despesas de provisões de resseguro

Sinistros Retidos = sinistros ocorridos - indenização de sinistros recuperação - despesas com sinistros recuperação - variação da provisão de sinistros IBNR - salvados e ressarcidos - variação da provisão de sinistro IBNER PSL - variação de despesas relacionadas do IBNR - variação da estimativa de salvados e ressarcidos PSL-provisão de sinistros a recuperar de resseguro.

Custos de Aquisição Retidos = custos de aquisição – devoluções de comissões + receita com comissões de resseguro

Tabela 17 – Brasilseg | Lucro líquido ajustado

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Lucro líquido ajustado	369.848	306.111	387.976	4,9	26,7	705.720	694.087	(1,6)
Eventos extraordinários	309.069	-	-	-	-	309.069	-	-
Cia. de Seguros Aliança do Brasil: adequação à Circular SUSEP 543/16	589.348	-	-	-	-	589.348	-	-
Cia. de Seguros Aliança do Brasil: adequação à Circular SUSEP 543/16 - impostos	(252.875)	-	-	-	-	(252.875)	-	-
Cia. de Seguros Aliança do Brasil: adequação à Circular SUSEP 543/16 - PIS/COFINS	(27.405)	-	-	-	-	(27.405)	-	-
Lucro líquido	678.918	306.111	387.976	(42,9)	26,7	1.014.790	694.087	(31,6)

Tabela 18 – Brasilseg | Demonstração do resultado proforma^{1,2}

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Prêmios emitidos	2.116.702	1.862.934	2.510.065	18,6	34,7	3.730.976	4.372.999	17,2
Prêmios de resseguro - cessão	(343.878)	(157.884)	(349.993)	18	121,7	(571.690)	(507.877)	(112)
Prêmios retidos	1.772.824	1.705.051	2.160.071	21,8	26,7	3.159.287	3.865.121	22,3
Variações das provisões técnicas de prêmios	(209.526)	(48.087)	(455.106)	117,2	846,4	(82.214)	(503.193)	512,1
Prêmios ganhos retidos	1.563.298	1.656.964	1.704.965	9,1	2,9	3.077.073	3.361.929	9,3
Sinistros retidos	(460.299)	(616.181)	(462.096)	0,4	(25,0)	(919.984)	(1078.277)	17,2
Custos de aquisição retidos	(424.844)	(535.636)	(521.977)	22,9	(2,6)	(908.425)	(1057.614)	16,4
Receita com emissão de apólices	2.915	6.100	2.806	(3,8)	(54,0)	8.637	8.907	3,1
Resultado de subscrição	681.070	511.246	723.698	6,3	41,6	1.257.301	1.234.945	(1,8)
Despesas administrativas	(95.223)	(98.172)	(105.609)	10,9	7,6	(186.939)	(203.781)	9,0
Despesas com tributos	(70.513)	(55.379)	(60.933)	(13,6)	10,0	(127.045)	(116.313)	(8,4)
Outras receitas e despesas operacionais	(50.198)	(93.509)	(51.484)	2,6	(44,9)	(84.489)	(144.992)	71,6
Resultado patrimonial	60	-	58	(2,6)	-	65	58	(9,6)
Ganhos ou perdas com ativos não correntes	398	(6)	(33)	-	471,3	397	(39)	-
Resultado operacional não decorrente de juros	465.595	264.181	505.698	8,6	91,4	859.289	769.878	(10,4)
Resultado financeiro	102.450	198.776	24.615	(76,0)	(87,6)	189.067	223.391	18,2
Receitas financeiras	130.362	185.048	120.776	(7,4)	(34,7)	258.242	305.824	18,4
Despesas Financeiras	(27.913)	13.728	(96.161)	244,5	-	(69.176)	(82.433)	19,2
Resultado antes dos impostos e participações	568.044	462.956	530.313	(6,6)	14,5	1.048.356	993.270	(5,3)
Impostos	(200.812)	(152.963)	(138.010)	(31,3)	(9,8)	(373.180)	(290.973)	(22,0)
Participações sobre o resultado	(3.388)	(3.883)	(4.328)	27,7	11,5	(4.341)	(8.210)	89,1
Lucro Líquido ajustado	363.845	306.111	387.976	6,6	26,7	670.836	694.087	3,5

¹ Simulação da estrutura pós reestruturação da parceria para o 2T18.² Os custos de aquisição retidos consideram a realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha prêmios de resseguro – cessão, para a linha de custos de aquisição.

LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO

Figura 28 – Brasilseg | Lucro líquido ajustado e RSPL

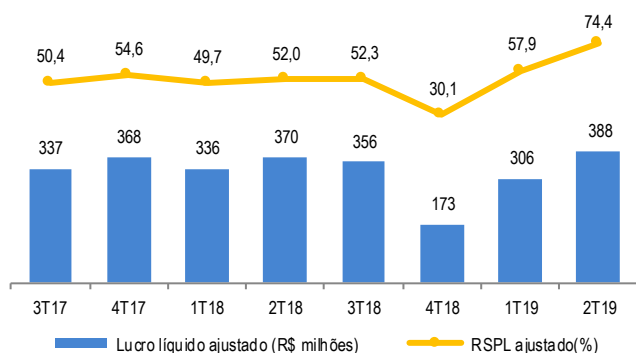
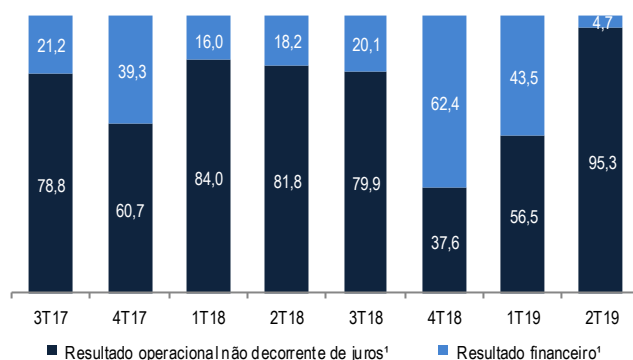


Figura 29 – Brasilseg | Composição do resultado (%)



1. Valores líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva da companhia.

Tabela 19 – Brasilseg | Índices de desempenho gerencial¹,²

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Índices de desempenho operacional								
Índice de sinistralidade	33,9	37,2	27,1	(6,8)	(10,1)	32,1	32,1	(0,1)
Índice de comissionamento	25,3	32,3	30,6	5,3	(1,7)	27,6	31,5	3,9
Índice de despesas gerais e administrativas	12,3	14,9	12,8	0,5	(2,1)	12,7	13,8	1,2
Índice combinado	71,3	84,1	70,3	(0,9)	(13,7)	72,1	77,1	5,0
Demais índices								
Índice combinado ampliado	67,0	75,1	69,3	2,3	(5,7)	68,2	72,3	4,1
Alíquota de imposto efetiva	35,5	33,0	26,0	(9,4)	(7,0)	35,0	29,3	(5,7)
RSPL ajustado	52,0	57,9	74,4	22,4	16,4	49,1	65,0	15,9

¹ Indicadores calculados com base na demonstração de resultado gerencial, considerando a realocação do resultado com resseguro entre as linhas da DRE.

² Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros – cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 20 – Brasilseg | Índices de desempenho gerencial proforma¹,²

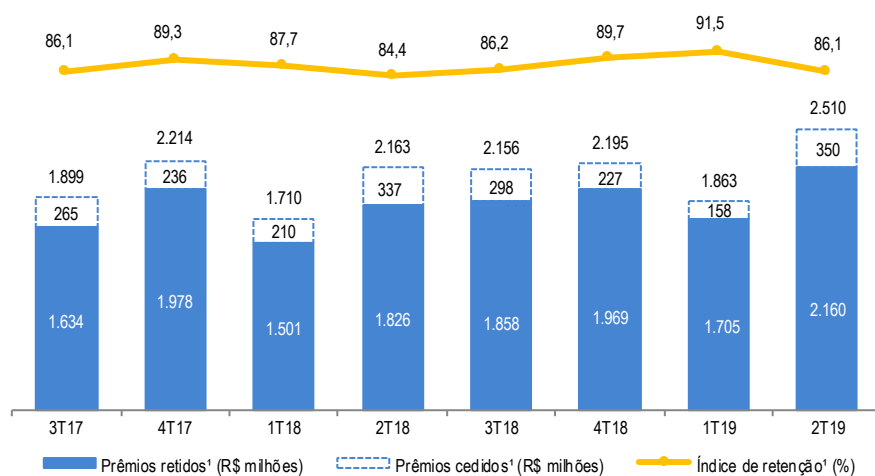
%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Índices de desempenho operacional								
Índice de sinistralidade	29,4	37,2	27,1	(2,3)	(10,1)	29,9	32,1	2,2
Índice de comissionamento	27,2	32,3	30,6	3,4	(1,7)	29,5	31,5	1,9
Índice de despesas gerais e administrativas	13,8	14,9	12,8	(1,0)	(2,1)	12,9	13,8	0,9
Índice combinado	70,2	84,1	70,3	0,1	(13,7)	72,1	77,1	5,0
Demais índices								
Índice combinado ampliado	65,9	75,1	69,3	3,4	(5,7)	67,9	72,3	4,4
Alíquota de imposto efetiva	35,4	33,0	26,0	(9,3)	(7,0)	35,6	29,3	(6,3)
RSPL ajustado	47,4	57,9	74,4	27,0	16,4	43,3	65,7	22,4

¹ Simulação da estrutura pós reorganização societária para o 2T18.

² Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros – cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

PRÊMIOS EMITIDOS

Figura 30 – Brasilseg | Prêmios emitidos



¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha de “Custos de aquisição retidos”.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, a emissão de prêmios cresceu 16,1% em relação ao 2T18, concentrada principalmente nos ramos prestamista (+90,0%) e rural (+12,7%). Por outro lado, o seguro de vida registrou retração de 20,9% no comparativo, influenciado pela transferência do portfólio de seguros de vida vendidos no canal corretor para a MAPFRE no processo de reestruturação da parceria em novembro de 2018.

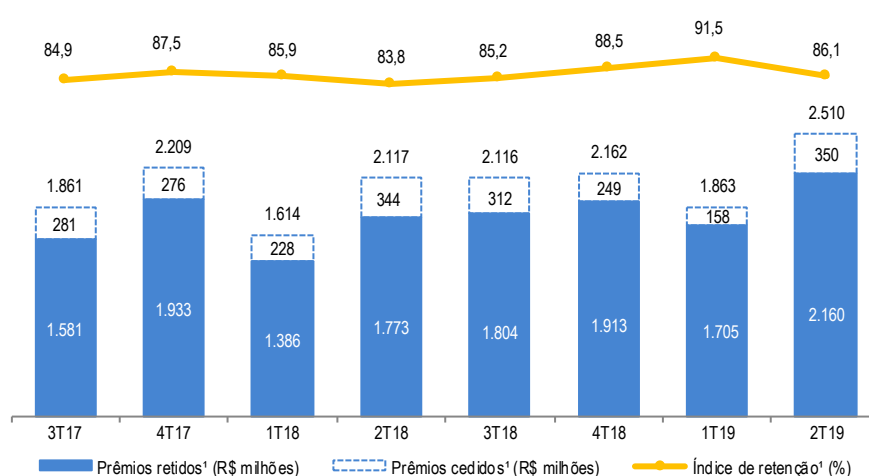
Considerando os dados proforma da Brasilseg, os prêmios emitidos no 2T19 cresceram 18,6% em relação ao mesmo período do ano passado.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, os prêmios emitidos apresentaram alta de 12,9%, explicada em grande parte pelo incremento observado em prestamista (+86,4%), rural (+7,4%) e habitacional (+9,4%).

No comparativo proforma, o volume de emissão de prêmios cresceu 17,2%.

Figura 31 – Brasilseg | Prêmios emitidos proforma



¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha de “Custos de aquisição retidos”.

Tabela 21 – Brasilseg | Composição dos prêmios emitidos

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Vida	896.923	618.097	709.641	(20,9)	14,8	1697.261	1327.738	(21,8)
Prestamista	347.669	504.996	660.659	90,0	30,8	625.358	1.165.655	86,4
Habitacional	64.459	71.104	70.024	8,6	(15)	129.030	141.128	9,4
Rural	823.401	513.037	927.574	12,7	80,8	1340.958	1440.611	7,4
Residencial	-	56.685	60.713	-	7,1	-	117.398	-
Empresarial/Massificados	-	69.651	71.286	-	2,3	-	140.937	-
Grandes Riscos	-	6.788	(2.706)	-	-	-	4.082	-
DPVAT	29.063	22.187	12.244	(57,9)	(44,8)	78.225	34.431	(56,0)
Demais	1.198	390	631	(47,3)	619	2.123	1020	(51,9)
Total	2.162.712	1.862.934	2.510.065	16,1	34,7	3.872.955	4.372.999	12,9

Figura 32 – Brasilseg | Composição dos prêmios emitidos (%)

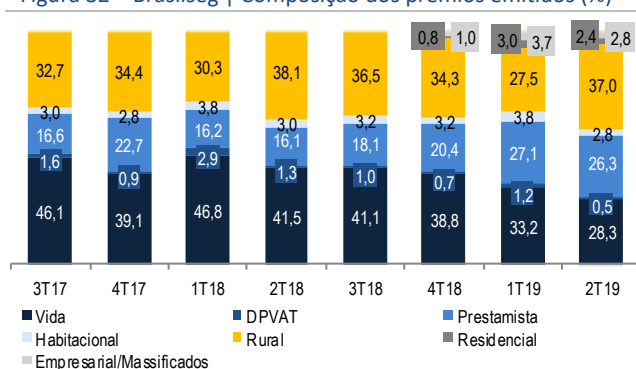
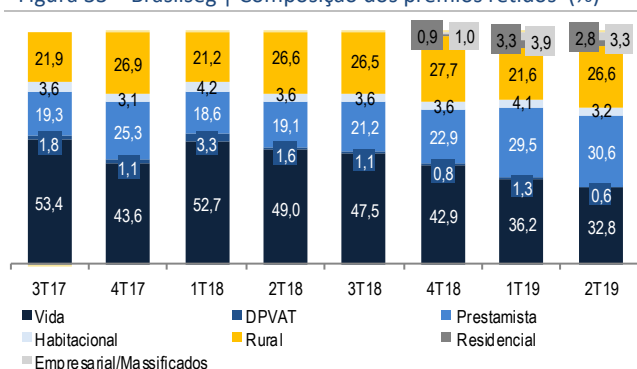


Figura 33 – Brasilseg | Composição dos prêmios retidos¹ (%)



¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha "Prêmios de resseguro – cessão", para a linha de "Custos de aquisição retidos".

Tabela 22 – Brasilseg | Composição dos prêmios emitidos proforma

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Vida	696.959	618.097	709.641	18	14,8	1.263.818	1.327.738	5,1
Prestamista	347.377	504.996	660.659	90,2	30,8	624.817	1.165.655	86,6
Habitacional	64.459	71.104	70.024	8,6	(15)	129.030	141.128	9,4
Rural	823.401	513.037	927.574	12,7	80,8	1340.958	1440.611	7,4
Residencial	72.524	56.685	60.713	(16,3)	7,1	124.245	117.398	(5,5)
Empresarial/Massificados	75.823	69.651	71.286	(6,0)	2,3	148.765	140.937	(5,3)
Grandes riscos	7.696	6.788	(2.706)	-	-	22.470	4.082	(81,8)
DPVAT	28.215	22.187	12.244	(56,6)	(44,8)	76.464	34.431	(55,0)
Demais	247	390	631	155,5	618	408	1021	149,9
Total	2.116.702	1.862.934	2.510.065	18,6	34,7	3.730.976	4.372.999	17,2

VARIAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS DE PRÊMIOS

Tabela 23 – Brasilseg | Variação das provisões técnicas de prêmios

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Provisão de prêmios não ganhos	(273.977)	87.921	(533.910)	94,9	-	(106.922)	(445.990)	317,1
Prov matemática de benefícios a conceder (exceto VGBL e VRGP)	-	(1274)	2.733	-	-	-	1.459	-
Provisão despesas administrativas - DPVAT	(924)	(4.719)	(121)	(86,9)	(97,4)	(3.665)	(4.840)	32,1
Provisão excedentes técnicos	(1016)	(164)	(1788)	76,0	990,6	(2.485)	(1952)	(215)
Provisão complementar de cobertura - PCC	10.759	-	(9.691)	-	-	(18.147)	(9.691)	(46,6)
Variação das provisões técnicas de prêmios	(265.156)	81.764	(542.777)	104,7	-	(131.218)	(461.013)	251,3

PRÊMIOS GANHOS RETIDOS

Tabela 24 – Brasilseg | Composição dos prêmios ganhos retidos¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Vida	863.231	663.149	680.834	(21,1)	2,7	1644.047	1343.982	(18,3)
Prestamista	286.613	303.028	320.917	12,0	5,9	586.833	623.946	6,3
Habitacional	63.617	72.536	68.859	8,2	(5,1)	126.547	141.395	11,7
Rural	406.625	464.237	489.834	20,5	5,5	809.060	954.071	17,9
Residencial	-	56.270	57.250	-	17	-	113.520	-
Empresarial/Massificados	-	75.630	70.344	-	(7,0)	-	145.974	-
Grandes Riscos	-	4.243	4.382	-	3,3	-	8.625	-
DPVAT	28.139	17.467	12.124	(56,9)	(30,6)	74.560	29.591	(60,3)
Demais	1.185	404	421	(64,4)	4,3	2.114	826	(60,9)
Total	1.649.410	1.656.964	1.704.965	3,4	2,9	3.243.161	3.361.929	3,7

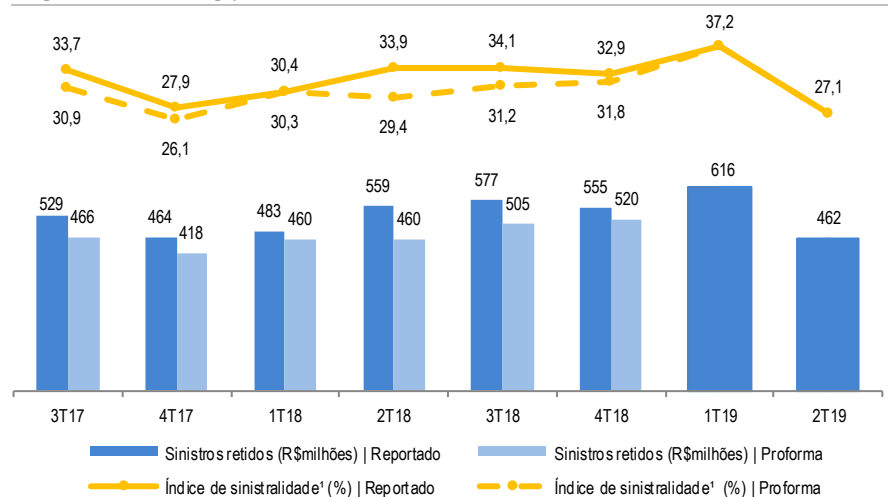
¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha de “Custos de aquisição retidos”.

Tabela 25 – Brasilseg | Composição dos prêmios ganhos retidos proforma¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Vida	655.737	663.149	680.834	3,8	2,7	1.239.765	1.343.982	8,4
Prestamista	284.095	303.028	320.917	13,0	5,9	581.787	623.946	7,2
Habitacional	63.617	72.536	68.859	8,2	(5,1)	126.547	141.395	11,7
Rural	406.625	464.237	489.834	20,5	5,5	809.060	954.071	17,9
Residencial	49.206	56.270	57.250	16,3	17	94.394	113.520	20,3
Empresarial/Massificados	67.566	75.630	70.344	4,1	(7,0)	139.057	145.974	5,0
Grandes riscos	8.900	4.243	4.382	(50,8)	3,3	13.187	8.625	(34,6)
DPVAT	27.319	17.467	12.124	(55,6)	(30,6)	72.878	29.591	(59,4)
Demais	234	404	421	80,5	4,3	399	826	106,9
Total	1.563.298	1.656.964	1.704.965	9,1	2,9	3.077.073	3.361.929	9,3

¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha de “Custos de aquisição retidos”.

Figura 34 – Brasilseg | Sinistros retidos



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o índice de sinistralidade apresentou melhora de 6,8 p.p. em relação ao 2T18, desempenho explicado em grande parte pela queda da sinistralidade nos seguros de vida, prestamista e habitacional.

Considerando os dados proforma da Brasilseg, a sinistralidade no trimestre foi 2,3 p.p. inferior à registrada no 2T18.

Cabe ressaltar que, no 2T19 foi revertido o movimento ocorrido no 1T19, quando os sinistros retidos foram negativamente impactados, com contrapartida positiva em despesas financeiras de atualização monetária de PSLJ, após trabalho de saneamento da base de processos judiciais que detectou ações provisionadas que já deveriam estar encerradas. Com a reversão dos lançamentos ocorridos no 1T19, os sinistros retidos do 2T19 foram reduzidos em R\$44,3 milhões, com contrapartida negativa em igual valor nas despesas financeiras. Descontado esse efeito no trimestre, a sinistralidade ficaria 4,2 p.p. inferior ao 2T18 considerando os números reportados e teria apresentado elevação de 0,3 p.p. utilizando os dados proforma.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o índice de sinistralidade ficou estável. Levando em consideração os dados proforma da Brasilseg, a sinistralidade teria apresentado alta de 3,5 p.p., explicada principalmente:

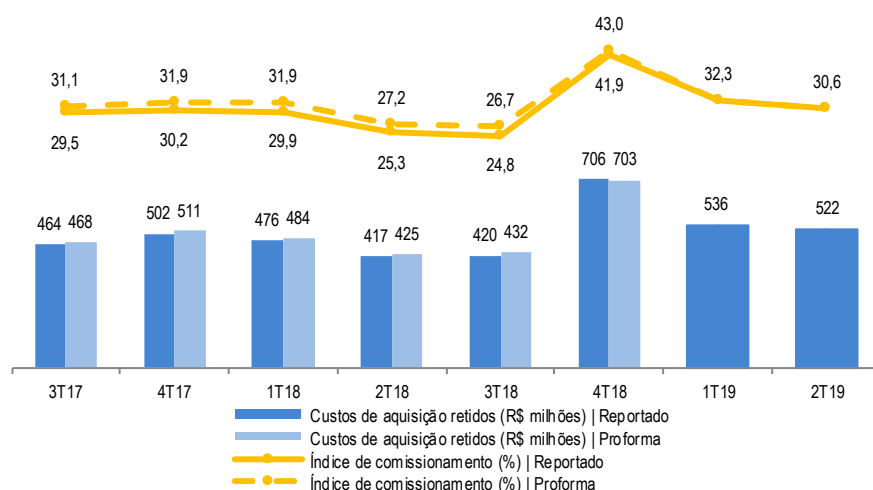
- (i) pela piora do índice do seguro rural, decorrente do maior volume de avisos de sinistros no 1T19, explicado por eventos climáticos que impactaram de forma abrangente todas as regiões do Brasil, resultado do fenômeno El Niño, e por quebra de máquinas, comum em final de safra; e
- (ii) pelo maior volume de avisos de sinistros do seguro residencial nas regiões Sul e Sudeste do 1T19, resultado de chuvas e vendaval.

Tabela 26 – Brasilseg | Composição dos sinistros retidos

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Sinistros ocorridos	(694.887)	(1.306.117)	(637.157)	(8,3)	(51,2)	(1.350.060)	(1.943.274)	43,9
Despesas com sinistros	(730.690)	(1.281.104)	(611.109)	(16,4)	(52,3)	(1.410.852)	(1.892.213)	34,1
Variação de sinistros IBNR e IBNER	(4.271)	(16.952)	(25.891)	506,3	52,7	(17.535)	(42.843)	144,3
Recuperação de sinistros - Co-seguro e resseguro	181.867	691.163	177.608	(2,3)	(74,3)	399.555	868.771	117,4
Salvados e Ressarcimentos	1.070	4.822	119,18	1013,4	147,2	1.567	16.740	968,5
Serviços de assistência	(7.212)	(14.226)	(14.638)	103,0	2,9	(15.589)	(28.864)	85,2
Outros	369	116	17	(95,5)	(85,6)	962	133	(86,2)
Sinistros retidos	(558.866)	(616.181)	(462.096)	(17,3)	(25,0)	(1.041.892)	(1.078.277)	3,5

CUSTOS DE AQUISIÇÃO RETIDOS

Figura 35 – Brasilseg | Custos de aquisição retidos¹



¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha de “Custos de aquisição retidos”, com a consequente revisão da série histórica dos indicadores desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o índice de comissionamento aumentou 5,3 p.p. em relação ao reportado no 2T18, movimento explicado em grande parte:

- (i) pelo novo mix de produtos após a reestruturação da parceria com a MAPFRE, uma vez que os produtos absorvidos pela Brasilseg (seguros residencial, empresarial/massificados e grandes riscos) possuem maior percentual de comissionamento em comparação ao portfólio de vida comercializado no canal corretor, que foi transferido para a MAPFRE; e
- (ii) pela contabilização do bônus de performance, no montante de R\$97,0 milhões, destinado à BB Corretora pela superação das metas de comercialização dos seguros prestamista e vida produtor rural no trimestre, conforme negociado na reestruturação da parceria com a MAPFRE.

Os efeitos acima foram parcialmente compensados pelo reconhecimento de receitas de comissões com resseguro, no valor total de R\$51,8 milhões, em virtude do recebimento de receita adicional advinda de contratos de resseguro com comissão escalonada para seguros rural e habitacional.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o índice de comissionamento apresentou alta de 3,9 p.p., explicada em grande parte:

- (i) pelo novo mix de produtos após a reestruturação da parceria com a MAPFRE, conforme mencionado anteriormente;
- (ii) pela contabilização de R\$169,7 milhões referente ao bônus de performance a ser pago à BB Corretora pela superação das metas de comercialização dos seguros prestamista e vida do produtor rural vendidos no canal bancário, conforme negociado na reestruturação da parceria com a MAPFRE; e
- (iii) pela contabilização de despesas no montante de R\$17,2 milhões para regularização de contas transitórias de comissão dos segmentos prestamista e rural, resultado do plano de ação iniciado em 2018 para conciliação entre as bases contábeis e financeiras dos movimentos de contabilização e pagamento de comissões.

Os efeitos acima foram parcialmente compensados pelo reconhecimento de receita adicional advinda de contratos de resseguro com comissão escalonada, conforme detalhado na análise trimestral.

Cabe ressaltar que entre o 3T17 e o 1T18 esteve vigente a majoração do percentual de comissão de alguns seguros de vida, gerando uma despesa adicional de comissionamento de aproximadamente R\$81,0 milhões no primeiro trimestre do ano passado.

Tabela 27 – Brasilseg | Custos de aquisição retidos¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Custos de aquisição	(475.811)	(601.194)	(634.886)	33,4	5,6	(1.010.349)	(1.236.081)	22,3
Comissão sobre prêmios emitidos	(490.791)	(521.993)	(658.464)	34,2	26,1	(941.887)	(1.180.457)	25,3
Receita com comissões de resseguro	58.334	65.558	112.909	93,6	72,2	116.612	178.467	53,0
Comissão de agenciamento	(2.135)	-	-	-	-	(4.075)	-	-
Recuperação de comissões - Co-seguros	4.238	1	(4)	-	-	9.156	(3)	-
Variação do custo de aquisição diferido	58.090	41.094	172.473	196,9	319,7	16.827	213.567	1.169,2
Outros custos de aquisição	(45.213)	(120.296)	(148.892)	229,3	23,8	(90.371)	(269.189)	197,9
Custos de aquisição retidos	(417.477)	(535.636)	(521.977)	25,0	(2,6)	(893.737)	(1.057.614)	18,3

¹ Considera o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha de “Custos de aquisição retidos”.

RESULTADO DE SUBSCRIÇÃO

Tabela 28 – Brasilseg | Resultado de subscrição

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Vida	266.899	196.709	262.214	(18)	33,3	457.919	458.924	0,2
Prestamista	103.196	56.401	33.179	(67,8)	(41,2)	234.268	89.580	(61,8)
Habitacional	40.177	46.815	53.288	32,6	13,8	80.705	100.102	24,0
Rural	257.789	179.450	332.456	29,0	85,3	522.992	511.905	(2,1)
Residencial	-	9.497	17.120	-	80,3	-	26.617	-
Empresarial/Massificados	-	11.846	24.359	-	105,6	-	36.205	-
Grandes Riscos	-	2.905	(5.345)	-	-	-	(2.440)	-
DPVAT	4.243	1435	3.274	(22,8)	128,2	10.248	4.709	(54,1)
Demais	764	87	348	(54,5)	298,0	1.399	435	(68,9)
Resultado de subscrição por ramo	673.067	505.146	720.892	7,1	42,7	1.307.532	1.226.038	(6,2)
Receita com emissão de apólices	3.003	6.100	2.806	(6,5)	(54,0)	8.833	8.907	0,8
Resultado de subscrição	676.070	511.246	723.698	7,0	41,6	1.316.365	1.234.945	(6,2)

Tabela 29 – Brasilseg | Composição do resultado de subscrição por ramo

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Vida	39,7	38,9	36,4	(3,3)	(2,6)	35,0	37,4	2,4
Prestamista	15,3	11,2	4,6	(10,7)	(6,6)	17,9	7,3	(10,6)
Habitacional	6,0	9,3	7,4	14	(19)	6,2	8,2	2,0
Rural	38,3	35,5	46,1	7,8	10,6	40,0	41,8	1,8
Residencial	-	19	2,4	2,4	0,5	-	2,2	2,2
Empresarial/Massificados	-	2,3	3,4	3,4	10	-	3,0	3,0
Grandes Riscos	-	0,6	(0,7)	(0,7)	(1,3)	-	(0,2)	(0,2)
DPVAT	0,6	0,3	0,5	(0,2)	0,2	0,8	0,4	(0,4)
Demais	0,1	0,0	0,0	(0,1)	0,0	0,1	0,0	(0,1)

Tabela 30 – Brasilseg | Resultado de subscrição proforma

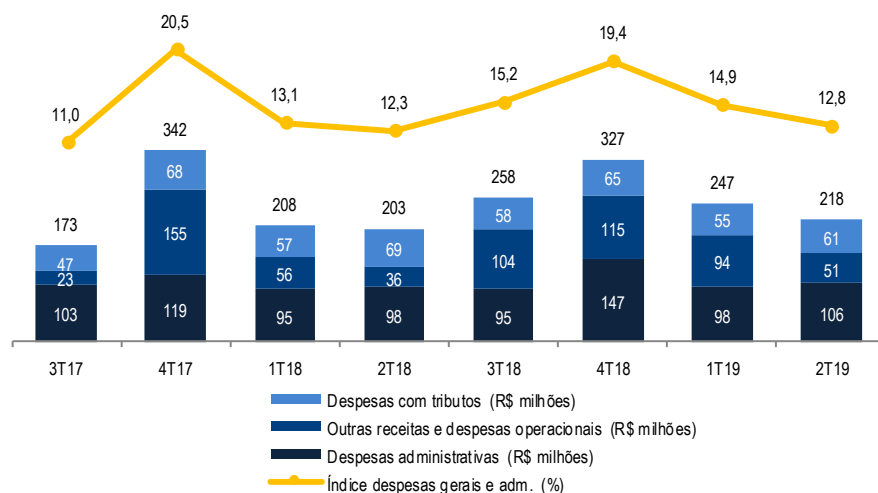
R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Vida	229.141	196.709	262.214	14,4	33,3	357.522	458.924	28,4
Prestamista	101.781	56.401	33.179	(67,4)	(41,2)	231.529	89.580	(61,3)
Habitacional	40.177	46.815	53.288	32,6	13,8	80.705	100.102	24,0
Rural	257.789	179.450	332.456	29,0	85,3	522.992	511.905	(2,1)
Residencial	20.127	9.497	17.120	(14,9)	80,3	31.134	26.617	(14,5)
Empresarial/Massificados	15.399	11.846	24.359	58,2	105,6	29.195	36.205	24,0
Grandes riscos	9.649	2.905	(5.345)	-	-	(14.414)	(2.440)	(83,1)
DPVAT	4.119	1.435	3.274	(20,5)	128,2	10.013	4.709	(53,0)
Demais	(27)	87	348	-	298,0	(13)	435	-
Resultado de subscrição por ramo	678.155	505.146	720.893	6,3	42,7	1.248.664	1.226.039	(1,8)
Receita com emissão de apólices	2.915	6.100	2.806	(3,8)	(54,0)	8.637	8.907	3,1
Resultado de subscrição	681.070	511.246	723.698	6,3	41,6	1.257.301	1.234.945	(1,8)

Tabela 31 – Brasilseg | Composição do resultado de subscrição por ramo proforma

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Vida	33,8	38,9	36,4	2,6	(2,6)	28,6	37,4	8,8
Prestamista	15,0	11,2	4,6	(10,4)	(6,6)	18,5	7,3	(11,2)
Habitacional	5,9	9,3	7,4	1,5	(1,9)	6,5	8,2	1,7
Rural	38,0	35,5	46,1	8,1	10,6	41,9	41,8	(0,1)
Residencial	3,0	1,9	2,4	(0,6)	0,5	2,5	2,2	(0,3)
Empresarial/Massificados	2,3	2,3	3,4	1,1	1,0	2,3	3,0	0,6
Grandes riscos	1,4	0,6	(0,7)	(2,2)	(1,3)	(1,2)	(0,2)	1,0
DPVAT	0,6	0,3	0,5	(0,2)	0,2	0,8	0,4	(0,4)
Demais	(0,0)	0,0	0,0	0,1	0,0	(0,0)	0,0	0,0

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

Figura 36 – Brasilseg | Despesas gerais e administrativas¹



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o índice de despesas gerais e administrativas apresentou elevação de 0,5 p.p. em relação ao 2T18, explicada principalmente:

- (i) por maiores despesas com pessoal próprio, em razão da transferência de funcionários no âmbito da operacionalização da reestruturação da parceria com a MAPFRE e do provisionamento de participações nos lucros e resultados; e
- (ii) pelo aumento na linha de outras receitas e despesas operacionais, que haviam sido impactadas positivamente pela reversão de R\$43,5 milhões no 2T18, relativa às provisões para crédito de liquidação duvidosa de prêmios a receber e de sinistros a recuperar, registrada na linha “Redução ao valor recuperável”.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o índice de despesas gerais e administrativas registrou alta de 1,2 p.p., explicada:

- (i) por maiores despesas com pessoal próprio, em razão da transferência de funcionários no âmbito da operacionalização da reestruturação da parceria com a MAPFRE;
- (ii) por maiores despesas com o Fundo de Estabilidade do Seguro Rural (FESR), uma vez que a base de cálculo da contribuição considera os sinistros efetivamente pagos, que se mantiveram em patamar ainda baixo apesar do alto volume de constituição de provisões de sinistros a liquidar em função do incremento no número de avisos;
- (iii) pelo fato de que o 2T18 havia sido impactado positivamente pelo maior volume de reversão de provisões para crédito de liquidação duvidosa de prêmios a receber e de sinistros a recuperar, registradas na linha “Redução ao valor recuperável”; e
- (iv) por despesas no montante de R\$13,5 milhões registradas na linha de outras receitas e despesas operacionais decorrentes de trabalho de saneamento de contas transitórias de depósitos e bloqueios judiciais no 1T19.

Tabela 32 – Brasilseg | Despesas gerais e administrativas

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Despesas administrativas	(97.711)	(98.172)	(105.609)	8,1	7,6	(193.185)	(203.781)	5,5
Pessoal próprio	(42.645)	(47.169)	(51.785)	21,4	9,8	(86.026)	(98.954)	15,0
Serviços de terceiros	(25.944)	(22.981)	(26.155)	0,8	13,8	(50.366)	(49.136)	(2,4)
Localização e funcionamento	(22.314)	(22.325)	(22.390)	0,3	0,3	(43.789)	(44.715)	2,1
Publicidade e propaganda institucional	(3.081)	(1326)	(1809)	(413)	36,4	(5.242)	(3.135)	(40,2)
Publicações	(72)	(490)	(86)	20,3	(82,4)	(543)	(576)	6,2
Outras despesas administrativas	(951)	(690)	(435)	(54,2)	(37,0)	(1603)	(1126)	(29,8)
Despesas administrativas do convênio DPVAT	(2.705)	(3.191)	(2.948)	9,0	(7,6)	(5.616)	(6.139)	9,3
Outras receitas e despesas operacionais	(35.913)	(93.509)	(51.484)	43,4	(44,9)	(91.844)	(144.992)	57,9
Contribuição ao FESR	(55.300)	(59.205)	(51.769)	(6,4)	(12,6)	(96.318)	(110.975)	15,2
Despesas com cobrança	(5.020)	(3.496)	(2.692)	(46,4)	(23,0)	(11.707)	(6.188)	(47,1)
Contingências cíveis	(6.313)	(6.123)	(3.447)	(45,4)	(43,7)	(7.737)	(9.569)	23,7
Despesas com eventos	(5.523)	(502)	(472)	(915)	(6,0)	(6.170)	(973)	(84,2)
Endomarketing	(4.290)	(9.000)	(3.047)	(29,0)	(66,1)	(11.338)	(12.047)	6,3
Redução ao valor recuperável	44.920	4.837	18.296	(59,3)	278,2	50.733	23.133	(54,4)
Outras receitas e despesas operacionais	(4.389)	(20.019)	(8.352)	90,3	(58,3)	(9.307)	(28.372)	204,9
Despesas com tributos	(68.905)	(55.379)	(60.933)	(11,6)	10,0	(125.951)	(116.313)	(7,7)
COFINS	(57.930)	(45.528)	(49.953)	(13,8)	9,7	(105.105)	(95.481)	(9,2)
PIS	(8.154)	(7.296)	(8.215)	0,7	12,6	(15.882)	(15.510)	(2,3)
Taxa de fiscalização	(1403)	(1881)	(1881)	34,1	0,0	(2.806)	(3.762)	34,1
Outras despesas com tributos	(1417)	(675)	(885)	(37,6)	31,1	(2.157)	(1560)	(27,7)
Despesas gerais e administrativas	(202.529)	(247.060)	(218.025)	7,7	(11,8)	(410.981)	(465.085)	13,2

Tabela 33 – Vida | Principais números¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Prêmios emitidos	896.923	618.097	709.641	(20,9)	14,8	1.697.261	1.327.738	(21,8)
Prêmios de resseguro - cessão	(3.142)	(1652)	(853)	(72,9)	(48,4)	(13.007)	(2.505)	(80,7)
Prêmios retidos	893.781	616.445	708.788	(20,7)	15,0	1.684.253	1.325.233	(21,3)
Variação das provisões técnicas de prêmios	(30.549)	46.703	(27.954)	(8,5)	-	(40.206)	18.749	-
Prêmios ganhos	863.231	663.149	680.834	(21,1)	2,7	1.644.047	1.343.982	(18,3)
Sinistros retidos	(324.207)	(224.673)	(176.257)	(45,6)	(215)	(584.011)	(400.931)	(31,3)
Custos de aquisição retidos	(272.125)	(241.766)	(242.362)	(10,9)	0,2	(602.117)	(484.128)	(19,6)
Resultado de subscrição	266.899	196.709	262.214	(1,8)	33,3	457.919	458.924	0,2

¹ Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha custos de aquisição.

Tabela 34 – Vida | Índices de desempenho operacional¹

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Sinistralidade	37,6	33,9	25,9	(11,7)	(8,0)	35,5	29,8	(5,7)
Comissionamento	31,5	36,5	35,6	4,1	(0,9)	36,6	36,0	(0,6)
Margem de subscrição	30,9	29,7	38,5	7,6	8,9	27,9	34,1	6,3

¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 35 – Vida | Principais números proforma¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Prêmios emitidos	696.959	618.097	709.641	1,8	14,8	1.263.818	1.327.738	5,1
Prêmios de resseguro - cessão	(1408)	(1652)	(853)	(39,4)	(48,4)	(7.545)	(2.505)	(66,8)
Prêmios retidos	695.551	616.445	708.788	1,9	15,0	1.256.274	1.325.233	5,5
Variação das provisões técnicas de prêmios	(39.814)	46.703	(27.954)	(29,8)	-	(16.509)	18.749	-
Prêmios ganhos	655.737	663.149	680.834	3,8	2,7	1.239.765	1.343.982	8,4
Sinistros retidos	(191.234)	(224.673)	(176.257)	(7,8)	(215)	(353.144)	(400.931)	13,5
Custos de aquisição retidos	(235.362)	(241.766)	(242.362)	3,0	0,2	(529.099)	(484.128)	(8,5)
Resultado de subscrição	229.141	196.709	262.214	14,4	33,3	357.522	458.924	28,4

¹ Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha “Prêmios de resseguro – cessão”, para a linha custos de aquisição.

Tabela 36 – Vida | Índices de desempenho operacional proforma¹

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Sinistralidade	29,2	33,9	25,9	(3,3)	(8,0)	28,5	29,8	1,3
Comissionamento	35,9	36,5	35,6	(0,3)	(0,9)	42,7	36,0	(6,7)
Margem de subscrição	34,9	29,7	38,5	3,6	8,9	28,8	34,1	5,3

¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, os prêmios emitidos no segmento de vida apresentaram retração de 20,9% na comparação com o 2T18, refletindo o desinvestimento da MAPFRE Vida, ao final de novembro de 2018, no âmbito da reestruturação da parceria com a MAPFRE.

A margem de subscrição apresentou incremento de 7,6 p.p., explicado pela queda da sinistralidade, em razão da reversão de lançamento de R\$33,9 milhões de despesas de PSLJ, que haviam sido contabilizadas em sinistros no 1T19, e contabilização deste mesmo valor como despesas financeiras no 2T19. Por outro lado, a melhora da sinistralidade foi parcialmente compensada pelo aumento de 4,1 p.p. no índice de comissionamento, efeito da reorganização da parceira com a MAPFRE.

Considerando os dados proforma da Brasilseg, que simulam os efeitos da reorganização da parceria para o exercício de 2018 completo, os prêmios emitidos do segmento vida cresceram 1,8% em relação ao 2T18 e a margem de subscrição evoluiu 3,6 p.p. no comparativo, impulsionada principalmente pela melhora da sinistralidade, impactada positivamente pelo ajuste nas despesas de PSLJ mencionada acima.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, os prêmios emitidos de seguro de vida retraíram 21,8%.

A margem de subscrição cresceu 6,3 p.p., impulsionada pela queda da sinistralidade no comparativo. Ambos os movimentos resultam em grande parte do desinvestimento da MAPFRE Vida, ao final de novembro de 2018, no âmbito da reestruturação da parceira com a MAPFRE. Adicionalmente, o índice de comissionamento apresentou queda de 0,6 p.p., devido ao fim da majoração no percentual de comissão de alguns produtos distribuídos no canal bancário, que esteve vigente do 3T17 até o 1T18.

Na análise dos dados proforma, os prêmios emitidos cresceram 5,1% no semestre, enquanto a margem de subscrição evoluiu 5,3 p.p., em razão da redução do índice de comissionamento, após o fim da majoração no percentual de comissão, conforme mencionado anteriormente. Já a sinistralidade apresentou elevação de 1,3 p.p., justificada em grande parte pela maior quantidade de avisos de sinistro no período.

Figura 37 – Vida | Prêmios emitidos (R\$ milhões)

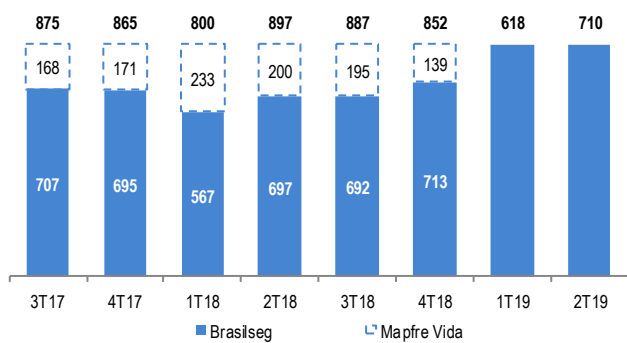


Figura 38 – Vida | Margem de subscrição

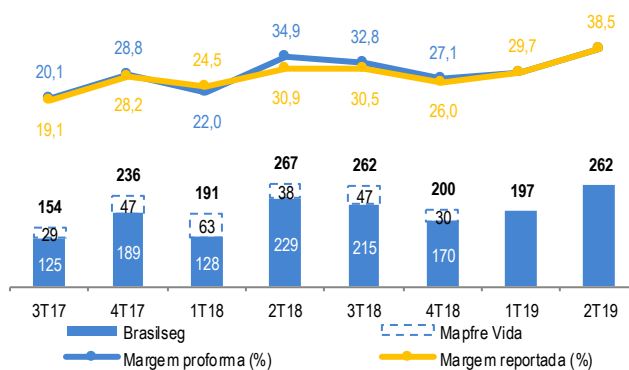


Figura 39 – Vida | Índice de Sinistralidade¹ (%)

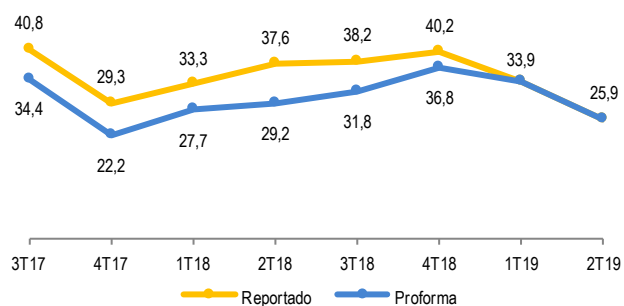
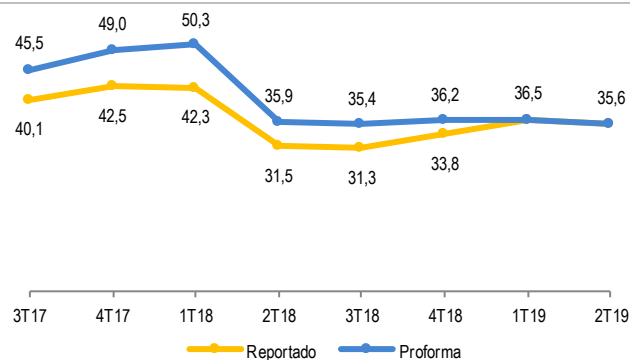


Figura 40 – Vida | Índice de Comissionamento¹ (%)



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 37 – Prestamista | Principais números¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Prêmios emitidos	347.669	504.996	660.659	90,0	30,8	625.358	1.165.655	86,4
Prêmios de resseguro - cessão	1771	(1635)	(19)	-	(98,9)	3.497	(1654)	-
Prêmios retidos	349.440	503.361	660.641	89,1	31,2	628.855	1.164.001	85,1
Variação das provisões técnicas de prêmios	(62.828)	(200.332)	(339.724)	440,7	69,6	(42.022)	(540.056)	1185,2
Prêmios ganhos	286.613	303.028	320.917	12,0	5,9	586.833	623.946	6,3
Sinistros retidos	(93.712)	(87.876)	(92.112)	(1,7)	4,8	(167.397)	(179.988)	7,5
Custos de aquisição retidos	(89.705)	(158.751)	(195.627)	118,1	23,2	(185.168)	(354.378)	914
Resultado de subscrição	103.196	56.401	33.179	(67,8)	(41,2)	234.268	89.580	(61,8)

¹ Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha "Prêmios de resseguro – cessão", para a linha custos de aquisição.

Tabela 38 – Prestamista | Índices de desempenho operacional¹

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Sinistralidade	32,7	29,0	28,7	(4,0)	(0,3)	28,5	28,8	0,3
Comissionamento	31,3	52,4	61,0	29,7	8,6	31,6	56,8	25,2
Margem de subscrição	36,0	18,6	10,3	(25,7)	(8,3)	39,9	14,4	(25,6)

¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros – cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

Os prêmios emitidos de seguro prestamista apresentaram crescimento de 90,0% no comparativo com o 2T18, dinâmica justificada pelo bom desempenho comercial, concentrado nos produtos para pessoa física.

A margem de subscrição registrou queda de 25,7 p.p. em relação ao 2T18, explicada principalmente pelo aumento de 29,7 p.p. no comissionamento, consequência da contabilização do bônus de performance no montante de R\$90,3 milhões destinado à BB Corretora pela superação das metas de comercialização. Por outro lado, a sinistralidade apresentou queda de 4,0 p.p. no comparativo com o mesmo trimestre de 2018.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, a emissão de prêmios de seguro prestamista cresceu 86,4%. A margem de subscrição registrou queda de 25,6 p.p., impactada pelo maior índice de comissionamento, em razão do bônus de performance destinado à BB Corretora pela superação das metas de comercialização do semestre, no montante de R\$155,7 milhões.

Figura 41 – Prestamista | Prêmios emitidos (R\$ milhões)

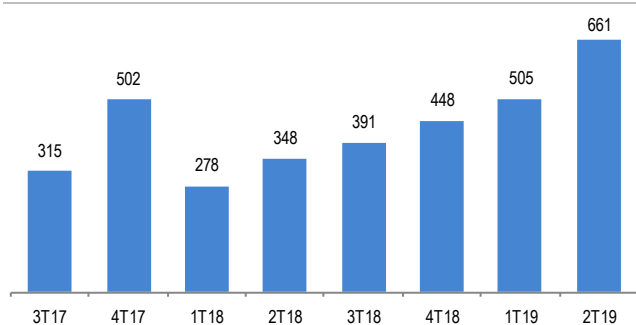


Figura 42 – Prestamista | Margem de subscrição

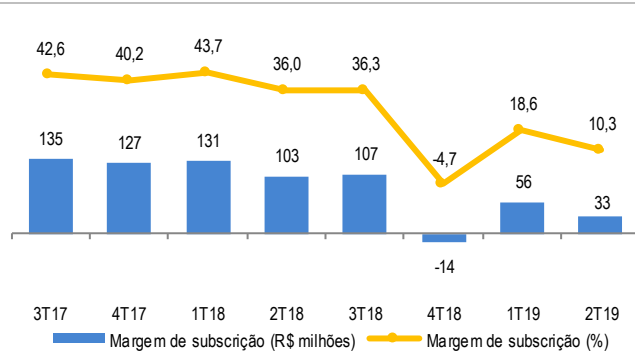


Figura 43 – Prestamista | Índice de sinistralidade¹ (%)

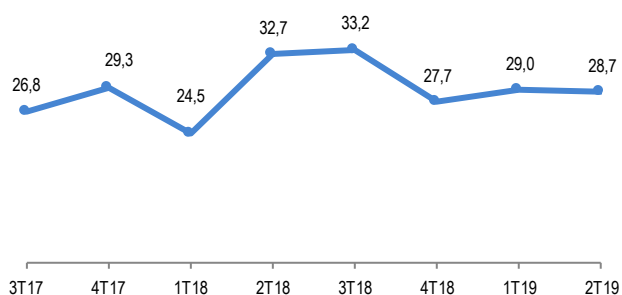
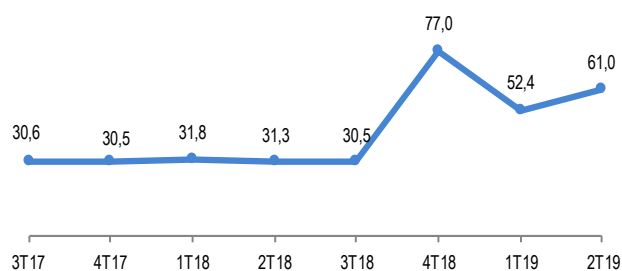


Figura 44 – Prestamista | Índice de comissionamento¹ (%)



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 39 – Rural | Principais números¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s / 2 T 18	s / 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s / 1 S 18
Prêmios emitidos	823.401	513.037	927.574	12,7	80,8	1.340.958	1.440.611	7,4
Prêmios de resseguro - cessão	(337.495)	(144.546)	(352.712)	4,5	144,0	(537.165)	(497.258)	(7,4)
Prêmios retidos	485.906	368.492	574.862	18,3	56,0	803.794	943.353	17,4
Variação das provisões técnicas de prêmios	(79.281)	95.745	(85.028)	7,2	-	5.266	10.717	103,5
Prêmios ganhos	406.625	464.237	489.834	20,5	5,5	809.060	954.071	17,9
Sinistros retidos	(103.558)	(210.062)	(122.288)	18,1	(418)	(200.000)	(332.350)	66,2
Custos de aquisição retidos	(45.278)	(74.725)	(35.091)	(22,5)	(53,0)	(86.068)	(109.816)	27,6
Resultado de subscrição	257.789	179.450	332.456	29,0	85,3	522.992	511.905	(2,1)

¹ Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha "Prêmios de resseguro - cessão", para a linha custos de aquisição.

Tabela 40 – Rural | Índices de desempenho operacional¹

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s / 2 T 18	s / 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s / 1 S 18
Sinistralidade	25,5	45,2	25,0	(0,5)	(20,3)	24,7	34,8	10,1
Comissionamento	11,1	16,1	7,2	(4,0)	(8,9)	10,6	11,5	0,9
Margem de subscrição	63,4	38,7	67,9	4,5	29,2	64,6	53,7	(11,0)

¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros - cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, os prêmios emitidos do segmento rural cresceram 12,7% sobre igual período do ano passado, impulsionados pela evolução dos seguros penhor rural (+17,3%), agrícola (+11,9%) e vida produtor rural (+10,1%). O desempenho das vendas foi impactado positivamente pela disponibilização dos recursos do Plano Safra 2019/2020 a partir do 2T19.

A margem de subscrição registrou alta de 4,5 p.p., concentrada na melhora do índice de comissionamento, justificada pela receita de R\$42,4 milhões advinda de contratos de resseguro com comissão escalonada. Por outro lado, o comissionamento foi negativamente impactado por despesa relacionada ao bônus de performance destinado à BB Corretora, no total de R\$6,7 milhões, pela superação das metas de comercialização do seguro de vida do produtor rural.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, os prêmios emitidos no segmento rural registraram crescimento de 7,4%, impulsionados pela evolução observada nos seguros penhor rural (+15,0%) e agrícola (+7,2%) e, em menor escala, pelo seguro vida produtor rural (+1,8%).

No semestre, a margem de subscrição registrou retração de 11,0 p.p., decorrente da deterioração do índice de sinistralidade, explicada pelo aumento no volume de sinistros do seguro agrícola nos primeiros meses do ano, com destaque para a seca que afetou as culturas de soja e milho, principalmente nos estados do Sul, Centro-Oeste, São Paulo, Tocantins e Bahia, além do aumento na sinistralidade do penhor rural, em razão de quebra de máquinas no final da safra verão.

O índice de comissionamento registrou alta de 0,9 p.p., impactado por:

- (i) registro de bônus de performance, no montante de R\$14,0 milhões, destinada à BB Corretora, pela superação das metas de comercialização do seguro de vida do produtor rural no canal bancário;
- (ii) contabilização de despesas no montante de R\$11,5 milhões no custo de aquisição, referentes à regularização de contas transitórias de comissão, no 1T19, resultado de plano de ação iniciado em 2018 para conciliação entre as bases contábeis e financeiras dos movimentos de contabilização e pagamento de comissões; e
- (iii) reconhecimento de R\$42,4 milhões referente a receitas advindas de contratos de resseguro com comissão escalonada, conforme comentado na análise do trimestre.

Figura 45 – Rural | Prêmios emitidos (R\$ milhões)

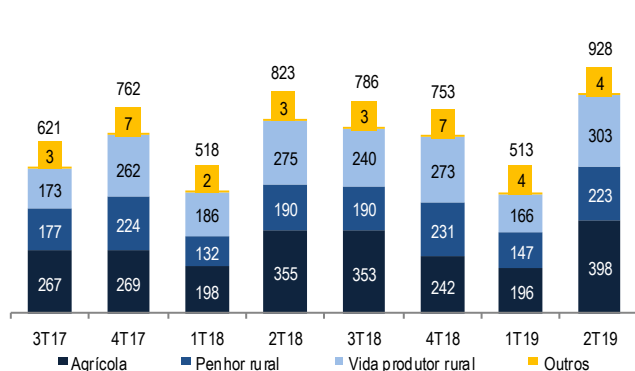


Figura 47 – Rural | Margem de subscrição

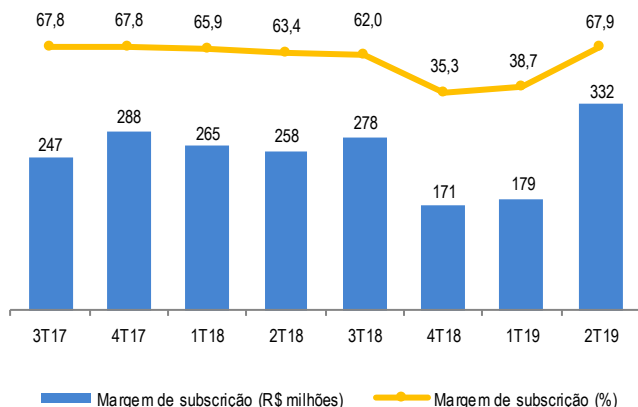


Figura 49 – Rural | Índice de sinistralidade¹ (%)

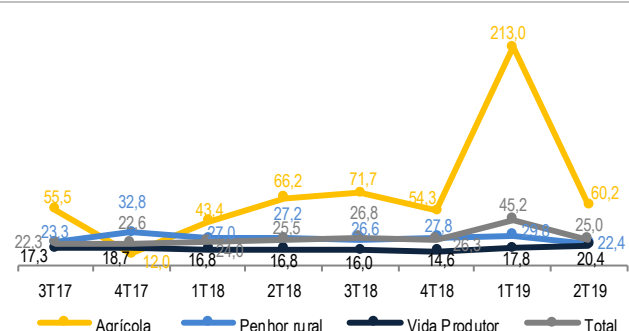


Figura 46 – Rural | Composição dos prêmios emitidos (%)

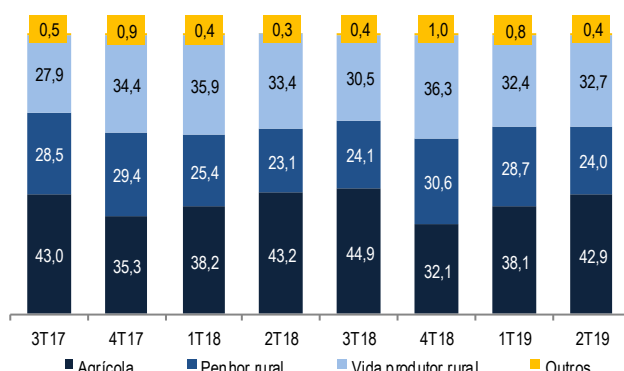


Figura 48 – Rural | Margem de subscrição por produto (%)

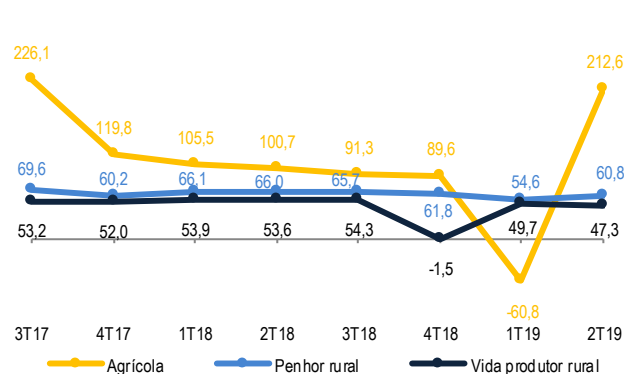
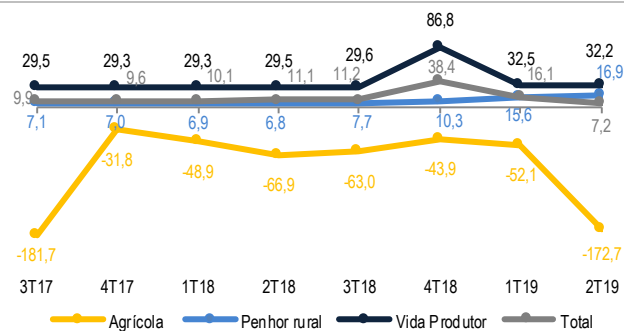


Figura 50 – Rural | Índice de comissionamento¹ (%)



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 41 - Habitacional | Principais números¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Prêmios emitidos	64.459	71.104	70.024	8,6	(1,5)	129.030	141.128	9,4
Prêmios de resseguro - cessão	1666	(887)	(310)	-	(65,1)	(97)	(1197)	1129,6
Prêmios retidos	66.125	70.216	69.714	5,4	(0,7)	128.932	139.931	8,5
Variação das provisões técnicas de prêmios	(2.508)	2.320	(855)	(65,9)	-	(2.386)	1465	-
Prêmios ganhos	63.617	72.536	68.859	8,2	(5,1)	126.547	141.395	11,7
Sinistros retidos	(13.775)	(13.440)	(13.011)	(5,5)	(3,2)	(26.999)	(26.451)	(2,0)
Custos de aquisição retidos	(9.666)	(12.281)	(2.561)	(73,5)	(79,2)	(18.842)	(14.842)	(21,2)
Resultado de subscrição	40.177	46.815	53.288	32,6	13,8	80.705	100.102	24,0

¹ Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha "Prêmios de resseguro - cessão", para a linha custos de aquisição.

Tabela 42 – Habitacional | Índices de desempenho operacional¹

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Sinistralidade	21,7	18,5	18,9	(2,8)	0,4	21,3	18,7	(2,6)
Comissionamento	15,2	16,9	3,7	(11,5)	(13,2)	14,9	10,5	(4,4)
Margem de subscrição	63,2	64,5	77,4	14,2	12,8	63,8	70,8	7,0

¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros - cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, os prêmios emitidos de seguro habitacional cresceram 8,6% no comparativo com o 2T18. A margem de subscrição apresentou melhora de 14,2 p.p. no período, consequência da redução dos índices de comissionamento e sinistralidade.

Em comissionamento, a queda de 11,5 p.p. é explicada pelo reconhecimento de receitas advindas de contratos de resseguro com comissão escalonada no montante de R\$9,4 milhões.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, os prêmios emitidos do seguro habitacional evoluíram 9,4%. A margem de subscrição apresentou incremento de 7,0 p.p. no comparativo, em razão da redução tanto do índice de sinistralidade como de comissionamento, esse último influenciado por receitas advindas de contratos de resseguro com comissão escalonada, conforme citado na análise do trimestre.

Figura 51 – Habitacional | Prêmios emitidos (R\$ milhões)

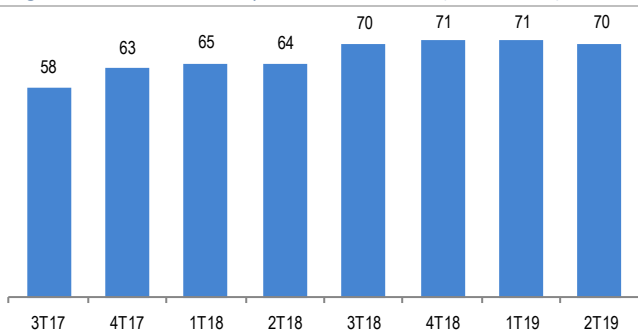


Figura 52 – Habitacional | Margem de subscrição

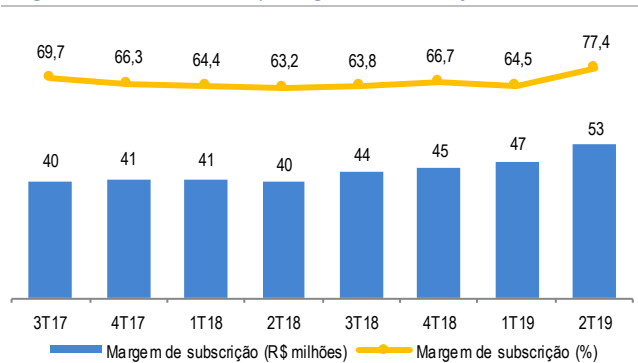


Figura 53 – Habitacional | Índice de sinistralidade¹ (%)

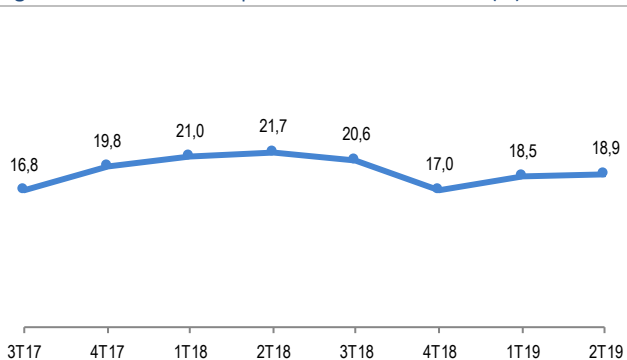
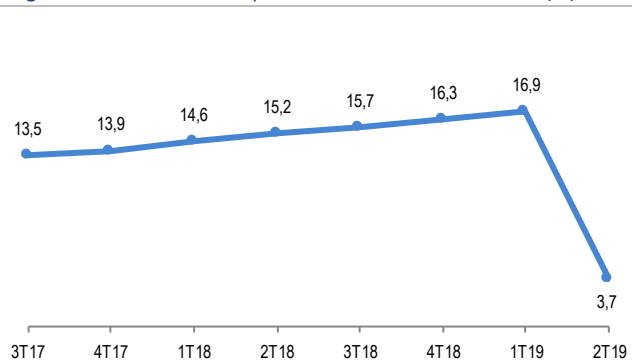


Figura 54 – Habitacional | Índice de comissionamento¹ (%)



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 43 - Residencial | Principais números^{1,2}

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Prêmios emitidos	72.524	56.685	60.713	(16,3)	7,1	124.245	117.398	(5,5)
Prêmios de resseguro - cessão	20	(728)	(55)	-	(92,4)	17	(783)	-
Prêmios retidos	72.544	55.957	60.657	(16,4)	8,4	124.262	116.614	(6,2)
Variação das provisões técnicas de prêmios	(23.339)	313	(3.408)	(85,4)	-	(29.868)	(3.095)	(89,6)
Prêmios ganhos	49.206	56.270	57.250	16,3	1,7	94.394	113.520	20,3
Sinistros retidos	(13.018)	(27.657)	(20.193)	55,1	(27,0)	(31.944)	(47.850)	49,8
Custos de aquisição retidos	(16.060)	(19.116)	(19.937)	24,1	4,3	(31.316)	(39.053)	24,7
Resultado de subscrição	20.127	9.497	17.120	(14,9)	80,3	31.134	26.617	(14,5)

¹ Dados de 2018 proforma, tendo em vista que o produto passou a ser registrado na Brasilseg em dezembro de 2018, após a reestruturação da parceria com a MAPFRE.

² Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha "Prêmios de resseguro – cessão", para a linha custos de aquisição.

Tabela 44 – Residencial | Índices de desempenho operacional^{1,2}

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Sinistralidade	26,5	49,2	35,3	8,8	(13,9)	33,8	42,2	8,3
Comissionamento	32,6	34,0	34,8	2,2	0,9	33,2	34,4	1,2
Margem de subscrição	40,9	16,9	29,9	(11,0)	13,0	33,0	23,4	(9,5)

¹ Dados de 2018 proforma, tendo em vista que o produto passou a ser registrado na Brasilseg em dezembro de 2018, após a reestruturação da parceria com a MAPFRE.

² Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros – cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, os prêmios de seguro residencial contraíram 16,3% em relação ao 2T18. A margem de subscrição apresentou queda de 11,0 p.p. no comparativo, justificada pelo aumento de 8,8 p.p. na sinistralidade e de 2,2 p.p. no comissionamento.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, os prêmios emitidos de seguro residencial apresentaram queda de 5,5%. A margem de subscrição retraiu 9,5 p.p., impactada principalmente pelo aumento da sinistralidade, explicado em grande parte pelo maior volume de avisos de sinistros nas regiões Sul e Sudeste no 1T19, em função de chuvas e vendaval.

Figura 55 – Residencial | Prêmios emitidos (R\$ milhões)

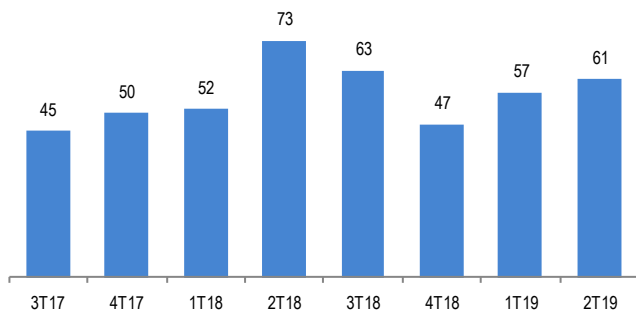


Figura 56 – Residencial | Margem de subscrição

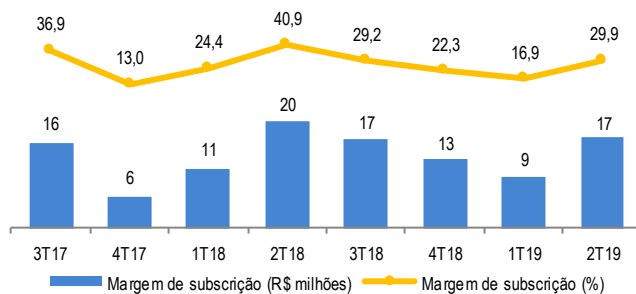


Figura 57 – Residencial | Índice de sinistralidade¹ (%)

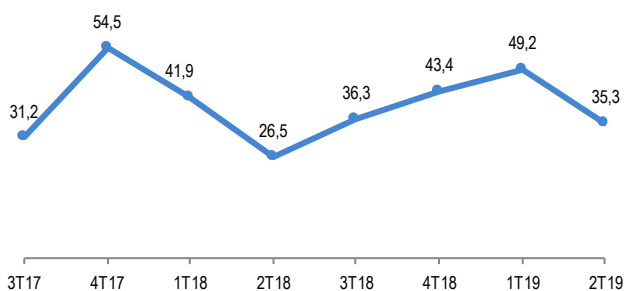
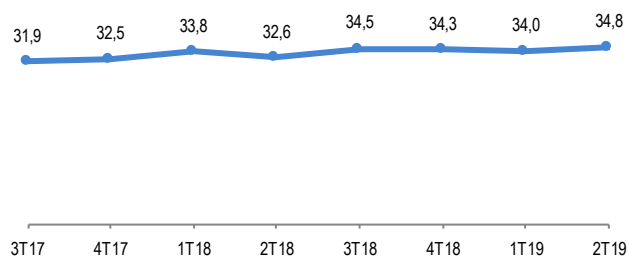


Figura 58 – Residencial | Índice de comissionamento¹ (%)



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

Tabela 45 – Empresarial/Massificados | Principais números^{1,2}

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Prêmios emitidos	75.823	69.651	71.286	(6,0)	2,3	148.765	140.937	(5,3)
Prêmios de resseguro - cessão	(6.273)	(2.724)	359	-	-	(11.281)	(2.366)	(79,0)
Prêmios retidos	69.550	66.927	71.644	3,0	7,0	137.483	138.571	0,8
Varição das provisões técnicas de prêmios	(1.985)	8.703	(1.300)	(34,5)	-	1.574	7.403	370,3
Prêmios ganhos	67.566	75.630	70.344	4,1	(7,0)	139.057	145.974	5,0
Sinistros retidos	(24.626)	(36.507)	(20.786)	(15,6)	(43,1)	(54.705)	(57.292)	4,7
Custos de aquisição retidos	(27.540)	(27.277)	(25.200)	(8,5)	(7,6)	(55.157)	(52.476)	(4,9)
Resultado de subscrição	15.399	11.846	24.359	58,2	105,6	29.195	36.205	24,0

¹ Dados de 2018 proforma, tendo em vista que o produto passou a ser registrado na Brasilseg em dezembro de 2018, após a reestruturação da parceria com a MAPFRE.

² Custos de aquisição retidos consideram o resultado da realocação da receita com comissão de resseguro, antes registrada na linha "Prêmios de resseguro – cessão", para a linha custos de aquisição.

Tabela 46 – Empresarial/Massificados | Índices de desempenho operacional^{1,2}

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Sinistralidade	36,4	48,3	29,5	(6,9)	(18,7)	39,3	39,2	(0,1)
Comissionamento	40,8	36,1	35,8	(4,9)	(0,2)	39,7	35,9	(3,7)
Margem de subscrição	22,8	15,7	34,6	11,8	19,0	21,0	24,8	3,8

¹ Dados de 2018 proforma, tendo em vista que o produto passou a ser registrado na Brasilseg em dezembro de 2018, após a reestruturação da parceria com a MAPFRE.

² Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha "Prêmios de resseguros – cessão" para a linha "Custos de aquisição retidos", a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, os prêmios emitidos de seguro empresarial/massificados registraram queda de 6,0% em relação ao 2T18. A margem de subscrição evoluiu 11,8 p.p. no comparativo, decorrente da redução tanto da sinistralidade (-6,9 p.p.), como do comissionamento (-4,9 p.p.).

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, os prêmios de seguro empresarial/massificados registraram queda de 5,3%. A margem de subscrição apresentou melhora de 3,8 p.p., impulsionada pela queda de 3,7 p.p. do índice de comissionamento.

Figura 59 – Empresarial/Massificados | Prêmios emitidos (R\$ milhões)

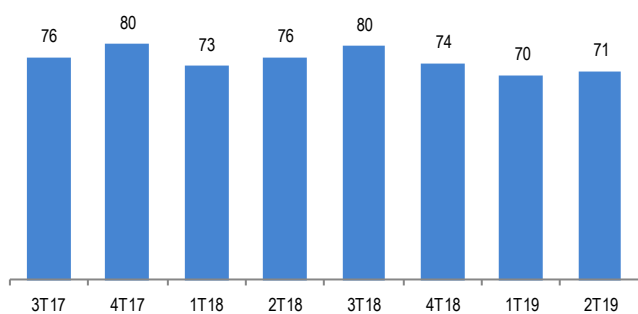


Figura 60 – Empresarial/Massificados | Margem de subscrição

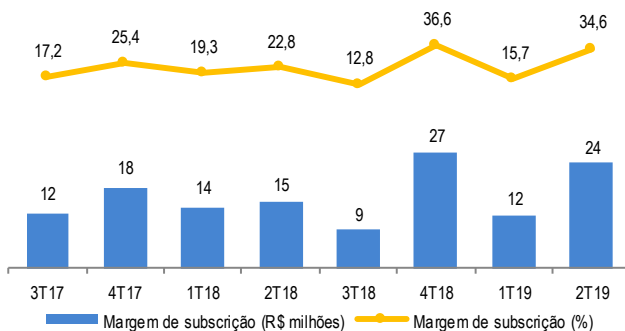


Figura 61 – Empresarial/Massificados | Índice de sinistralidade¹ (%)

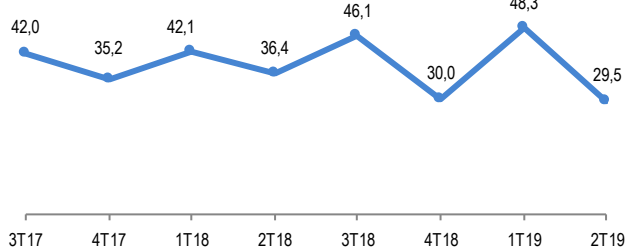
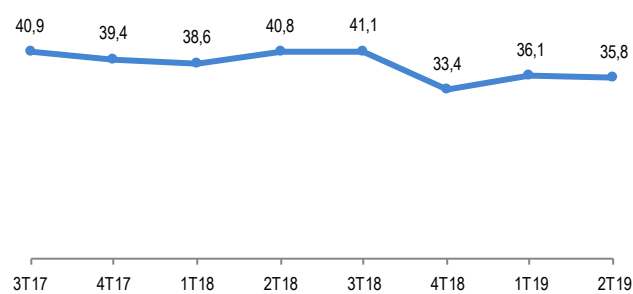


Figura 62 – Empresarial/Massificados | Índice de comissionamento¹ (%)



¹ Em função da realocação, no 2T19, de receitas com comissão de resseguro, da linha “Prêmios de resseguros – cessão” para a linha “Custos de aquisição retidos”, a série histórica dos indicadores foi revisada desde o 1T17.

DPVAT

Tabela 47 – DPVAT | Principais números

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Prêmios emitidos	29.063	22.187	12.244	(57,9)	(44,8)	78.225	34.431	(56,0)
Prêmios retidos	29.063	22.187	12.244	(57,9)	(44,8)	78.225	34.431	(56,0)
Variação das provisões técnicas de prêmios	(924)	(4.719)	(121)	(86,9)	(97,4)	(3.665)	(4.840)	32,1
Prêmios ganhos	28.139	17.467	12.124	(56,9)	(30,6)	74.560	29.591	(60,3)
Sinistros retidos	(23.547)	(16.028)	(8.847)	(62,4)	(44,8)	(63.374)	(24.875)	(60,7)
Custos de aquisição retidos	(349)	(4)	(2)	(99,3)	(46,4)	(939)	(7)	(99,3)
Resultado de subscrição	4.243	1.435	3.274	(22,8)	128,2	10.248	4.709	(54,1)

Tabela 48 – DPVAT | Índices de desempenho operacional

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Sinistralidade	83,7	91,8	73,0	(10,7)	(18,8)	85,0	84,1	(0,9)
Comissionamento	12	0,0	0,0	(12)	(0,0)	13	0,0	(12)
Margem de subscrição	15,1	8,2	27,0	11,9	18,8	13,7	15,9	2,2

Demais

Tabela 49 – Demais | Principais números

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Prêmios emitidos	1.198	390	631	(47,3)	61,9	2.123	1.020	(51,9)
Prêmios de resseguro - cessão	(0)	(0)	(1)	0,0	77,3	(0)	(1)	56,4
Prêmios retidos	1.197	389	630	(47,4)	61,9	2.122	1.020	(52,0)
Variação das provisões técnicas de prêmios	(12)	15	(209)	1575,3	-	(8)	(194)	2.261,9
Prêmios ganhos	1.185	404	421	(64,4)	4,3	2.114	826	(60,9)
Sinistros retidos	(67)	(230)	19	-	-	(112)	(212)	89,3
Custos de aquisição retidos	(354)	(87)	(92)	(74,0)	6,3	(603)	(179)	(70,4)
Resultado de subscrição	764	87	348	(54,5)	298,0	1.399	435	(68,9)

Tabela 50 – Demais | Índices de desempenho operacional

(%)	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Sinistralidade	5,7	56,9	4,4	(13)	(52,5)	5,3	25,6	20,3
Comissionamento	29,9	214	218	(8,0)	0,4	28,5	216	(6,9)
Margem de subscrição	64,5	216	82,6	18,1	60,9	66,2	52,7	(13,5)

■ RESULTADO FINANCEIRO

Figura 63 – Brasilseg | Resultado financeiro (R\$ milhões)

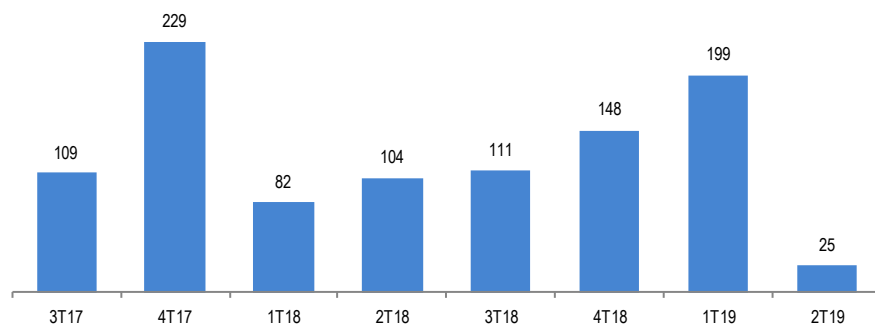


Tabela 51 – Brasilseg | Receitas e despesas de juros¹

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Receitas de juros ajustadas	125.771	184.706	120.769	(4,0)	(34,6)	252.732	305.475	20,9
Receitas com instrumentos financeiros marcados a mercado	86.927	129.186	86.517	(0,5)	(33,0)	174.034	215.704	23,9
Receitas com instrumentos financeiros mantidos até o vencimento	30.705	24.277	24.283	(20,9)	0,0	60.438	48.560	(19,7)
Depósitos judiciais	7.270	27.554	6.702	(7,8)	(75,7)	13.937	34.255	145,8
Crédito das operações com seguros e resseguros	869	3.689	3.267	275,8	(11,4)	4.323	6.956	60,9
Despesas de juros ajustadas	(25.700)	22.946	(87.124)	239,0	-	(69.660)	(64.177)	(7,9)
Sinistros a liquidar	(8.715)	35.066	(76.820)	781,4	-	(35.877)	(41.754)	16,4
Provisões judiciais	(10.425)	(3.606)	(2.929)	(71,9)	(18,8)	(15.572)	(6.535)	(58,0)
Débitos com operações de seguros e resseguros	(6.559)	(8.514)	(7.374)	12,4	(13,4)	(18.211)	(15.888)	(12,8)
Resultado financeiro de juros	100.072	207.652	33.646	(66,4)	(83,8)	183.071	241.298	31,8

¹Visão gerencial

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o resultado financeiro de juros apresentou retração de 66,4% comparado ao mesmo período de 2018.

As receitas de juros ajustadas retraíram 4,0% no comparativo, desempenho explicado em grande parte pela queda na taxa média dos investimentos financeiros.

As despesas de juros ajustadas apresentaram crescimento de 239,0%. O movimento é explicado pelo maior volume de atualização monetária e juros de PSLJ, em função da reversão do lançamento de R\$44,3 milhões que havia impactado a linha de sinistros retidos no 1T19 e passou a ser contabilizado como despesa financeira no 2T19, não afetando o resultado final.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o resultado financeiro de juros apresentou evolução de 31,8%.

As receitas de juros ajustadas registraram crescimento de 20,9%, explicado:

- (i) pela realização de ganho na alienação de títulos públicos classificados como disponível para venda no 1T19, no montante de R\$43,5 milhões; e
- (ii) pela contabilização de receitas de atualização monetária de depósitos judiciais no montante de R\$19,5 milhões, referente a saldo pendente em conta transitória que foi regularizado no 1T19 âmbito de plano de ação com a SUSEP.

Já as despesas de juros ajustadas registraram queda de 7,9%, em razão de menores despesas com atualização de provisões judiciais e com débitos com operações de seguros e resseguros.

Tabela 52 – Brasilseg | Visão trimestral - Análise volume e taxa

R\$ mil	2T19/2T18		
	Volume médio	Taxa média	Variação líquida
Ativos Rentáveis			
Investimentos financeiros marcados a mercado	(1424)	1014	(409)
Investimentos financeiros mantidos ao vencimento	(8.724)	2.302	(6.422)
Depósitos judiciais	(425)	(143)	(569)
Crédito das operações com seguros e resseguros	2.043	355	2.398
Total¹	486	(5.488)	(5.002)
Passivos Onerosos			
Sinistros a liquidar	(15.490)	(52.615)	(68.105)
Provisões judiciais	236	7.260	7.496
Débitos com operações de seguros e resseguros	21662	(22.477)	(815)
Total¹	(5.846)	(55.578)	(61.424)

¹ Cálculo realizado com a mesma metodologia utilizada no cálculo das partes. Em razão dos diferentes pesos dos elementos que o compõem, o total não reflete a soma das partes.

Tabela 53 – Brasilseg | Visão trimestral - Ativos rentáveis – saldos e taxas médias

R\$ milhões	2T18			2T19		
	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)
Ativos Rentáveis						
Investimentos financeiros marcados a mercado	5.269	87	6,8	5.184	87	7,0
Investimentos financeiros mantidos ao vencimento	1304	31	9,8	959	24	10,7
Depósitos judiciais	928	7	3,2	872	7	3,2
Crédito das operações com seguros e resseguros	310	1	1,1	827	3	16
Total	7.810	126	6,6	7.842	121	6,4

Tabela 54 – Brasilseg | Visão trimestral - Passivos onerosos – saldos e taxas médias

R\$ milhões	2T18			2T19		
	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)
Passivos Onerosos						
Sinistros a liquidar	1969	(9)	18	2.467	(77)	12,1
Provisões judiciais	724	(10)	5,6	670	(3)	18
Débitos com operações de seguros e resseguros	305	(7)	8,3	77	(7)	33,4
Total	2.999	(26)	3,4	3.215	(87)	10,6

Tabela 55 – Brasilseg | Visão do acumulado do ano - Análise volume e taxa

R\$ mil	1S 19 / 1S 18		
	Volume médio	Taxa média	Variação líquida
Ativos Rentáveis			
Investimentos financeiros marcados a mercado	(309)	41979	41670
Investimentos financeiros mantidos ao vencimento	(6.762)	(5.116)	(11878)
Depósitos judiciais	(1003)	21321	20.319
Crédito das operações com seguros e resseguros	4.120	(1487)	2.633
Total¹	5.309	47.435	52.744
Passivos Onerosos			
Sinistros a liquidar	(6.071)	193	(5.877)
Provisões judiciais	258	8.779	9.037
Débitos com operações de seguros e resseguros	(15164)	153.964	2.323
Total¹	(4.045)	9.528	5.483

¹ Cálculo realizado com a mesma metodologia utilizada no cálculo das partes. Em razão dos diferentes pesos dos elementos que o compõem, o total não reflete a soma das partes.

Tabela 56 – Brasilseg | Visão do acumulado do ano - Ativos rentáveis – saldos e taxas médias

R\$ milhões	1S 18			1S 19		
	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)
Ativos Rentáveis						
Investimentos financeiros marcados a mercado	5.423	174	6,6	5.415	216	8,3
Investimentos financeiros mantidos ao vencimento	1318	60	9,5	1.157	49	8,8
Depósitos judiciais	924	14	3,1	897	34	8,0
Crédito das operações com seguros e resseguros	230	4	3,8	565	7	2,5
Total	7.895	253	6,6	8.035	305	7,9

Tabela 57 – Brasilseg | Visão do acumulado do ano - Passivos onerosos – saldos e taxas médias

R\$ milhões	1S 18			1S 19		
	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)
Passivos Onerosos						
Sinistros a liquidar	1884	(36)	3,8	2.205	(42)	3,8
Provisões judiciais	724	(16)	4,3	696	(7)	19
Débitos com operações de seguros e resseguros	99	(18)	33,7	(12)	(16)	(484,2)
Total	2.707	(70)	5,2	2.889	(64)	4,5

Tabela 58 – Brasilseg | Composição das aplicações financeiras

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Títulos para negociação	3.542.697	4.064.169	4.013.993	13,3	(1,2)
Pré-fixados	86.768	8.498	8.892	(89,8)	4,6
Pós-fixados	2.540.116	3.616.739	3.521.845	38,6	(2,6)
Outros	915.813	438.932	483.256	(47,2)	10,1
Disponível para venda	1.679.028	1.142.023	1.147.314	(31,7)	0,5
Pré-fixados	575.507	526.843	580.734	0,9	10,2
Pós-fixados	480.835	575.913	566.580	17,8	(1,6)
Inflação	622.706	39.268	-	-	-
Outros	(20)	-	-	-	-
Mantidos até o vencimento	1.318.989	996.728	921.404	(30,1)	(7,6)
Pré-fixados	184.432	149.929	153.769	(16,6)	2,6
Inflação	1.134.557	846.800	767.635	(32,3)	(9,3)
Total	6.540.714	6.202.921	6.082.711	(7,0)	(1,9)

Figura 64 – Brasilseg | Composição das aplicações totais por indexador (%)

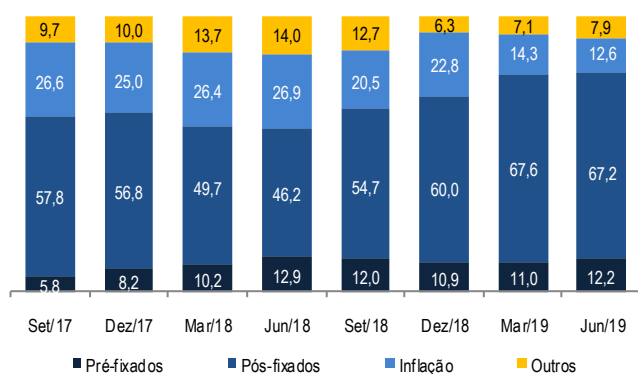
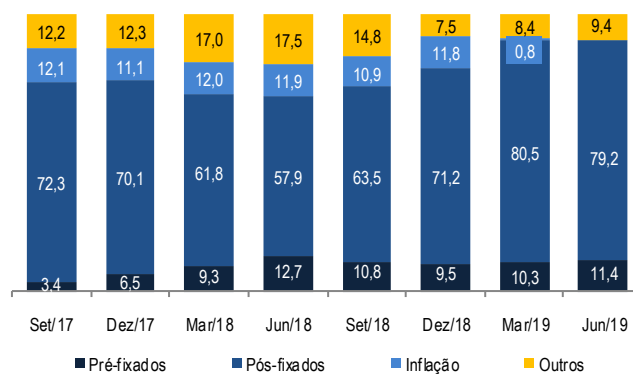


Figura 65 – Brasilseg | Composição das aplicações marcadas a mercado por indexador (%)



■ ANÁLISE PATRIMONIAL

Tabela 59 – Brasilseg | Balanço patrimonial

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Ativo	13.907.402	13.999.797	14.571.435	4,8	4,1
Caixa	13.937	40.548	53.857	286,4	32,8
Aplicações	6.540.714	6.202.921	6.082.711	(7,0)	(19)
Crédito das operações com seguros e resseguros	2.840.049	2.501.200	3.208.868	13,0	28,3
Ativos de resseguro e retrocessão – provisões técnicas	685.451	1.353.156	1.166.063	70,1	(13,8)
Títulos e créditos a receber	1.461.384	1.198.850	1.191.234	(18,5)	(0,6)
Outros valores e bens	334	1.554	1.495	348,1	(3,8)
Despesas antecipadas	18.489	15.465	13.957	(24,5)	(9,8)
Custos de aquisição diferidos	1.647.740	1.924.395	2.096.869	27,3	9,0
Investimentos	456.159	366.193	366.273	(19,7)	0,0
Imobilizado	79.757	261.537	259.282	225,1	(0,9)
Intangível	163.388	133.978	130.826	(19,9)	(2,4)
Passivo	10.891.429	11.936.113	12.461.462	14,4	4,4
Contas a pagar	591.833	454.036	507.109	(14,3)	11,7
Débitos com operações de seguros e resseguros	1.275.075	1.322.152	1.462.841	14,7	10,6
Provisões técnicas – seguros	8.263.035	9.463.836	9.806.435	18,7	3,6
Depósitos de terceiros	36.639	26.282	14.167	(61,3)	(46,1)
Outros passivos	724.847	669.806	670.910	(7,4)	0,2
Patrimônio líquido	3.015.973	2.063.684	2.109.973	(30,0)	2,2

Tabela 60 – Brasilseg | Crédito das operações com seguros e resseguros

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Prêmios a receber	2.454.315	2.416.187	2.753.113	12,2	13,9
Operações com seguradoras	62.320	22.747	13.059	(79,0)	(42,6)
Prêmios	6.637	6.412	5.859	(11,7)	(8,6)
Sinistros pagos	54.178	13.636	6.929	(87,2)	(49,2)
Outros créditos	1.505	2.699	271	(82,0)	(89,9)
Operações com resseguradoras	237.126	98.055	383.952	619	2916
Sinistros pagos	224.494	64.834	381.288	69,8	488,1
Outros créditos	12.632	33.221	2.664	(78,9)	(92,0)
Outros créditos operacionais	149.196	55.817	134.855	(9,6)	1416
Redução ao valor recuperável	(62.907)	(91.606)	(76.112)	210	(16,9)
Crédito das operações com seguros e resseguros	2.840.049	2.501.200	3.208.868	13,0	28,3

Tabela 61 – Brasilseg | Ativos de resseguro e retrocessão

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Prêmios diferidos - PPNG	390.442	309.301	371.720	(4,8)	20,2
Prêmios diferidos - RVNE	25.451	28.652	26.218	3,0	(8,5)
Sinistros IBNR	410.17	66.113	71.754	74,9	8,5
Sinistros pendentes de pagamento	225.275	943.316	690.964	206,7	(26,8)
Provisão despesas relacionadas	3.265	5.774	5.408	65,6	(6,3)
Ativos de ress. e retrocessão - provisões técnicas	685.451	1.353.156	1.166.063	70,1	(13,8)

Tabela 62 – Brasilseg | Títulos e créditos a receber

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Títulos e créditos a receber	36.418	18.245	32.211	(11,6)	76,5
Demais créditos tributários e previdenciários	131.238	132.068	132.951	1,3	0,7
Créditos tributários e previdenciários - prejuízo fiscal	141.507	-	-	-	-
Créditos tributários e previdenciários - ajustes temporais	196.175	152.164	148.226	(24,4)	(2,6)
Depósitos judiciais e fiscais	934.947	882.417	862.073	(7,8)	(2,3)
Outros créditos	21.509	19.189	21.026	(2,2)	9,6
Redução ao valor recuperável	(411)	(5.232)	(5.253)	1179,5	0,4
Títulos e créditos a receber	1.461.384	1.198.850	1.191.234	(18,5)	(0,6)

Tabela 63 – Brasilseg | Contas a pagar

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Obrigações a pagar	79.104	68.830	71.742	(9,3)	4,2
Tributos diferidos	312	4.521	8.181	2.523,1	80,9
Impostos e encargos sociais a recolher	13.283	26.713	28.804	116,8	7,8
Encargos trabalhistas	13.492	13.977	17.507	29,8	25,3
Impostos e contribuições	467.508	73.803	103.097	(77,9)	39,7
Outras contas a pagar	18.134	266.192	277.779	14318	4,4
Contas a pagar	591.833	454.036	507.109	(14,3)	11,7

Tabela 64 – Brasilseg | Débitos com operações de seguros e resseguros

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Prêmios a restituir	31.638	24.826	24.241	(23,4)	(2,4)
Operações com seguradoras	2.534	5.418	5.782	128,1	6,7
Operações com resseguradoras	466.274	236.617	342.665	(26,5)	44,8
Corretores de seguros e resseguros	3.167	51.503	150.199	4.642,5	1916
Outros débitos operacionais	771.462	1.003.789	939.954	218	(6,4)
Débitos com operações de seguros e resseguros	1.275.075	1.322.152	1.462.841	14,7	10,6

■ SOLVÊNCIA

Tabela 65 – Brasilseg | Solvência¹

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
MAPFRE Vida					
Patrimônio líquido ajustado (a)	255.244	-	-	-	-
Capital mínimo requerido (b)	164.877	-	-	-	-
Capital adicional de risco de subscrição	151353	-	-	-	-
Capital adicional de risco de crédito	17.816	-	-	-	-
Capital adicional de risco operacional	2.150	-	-	-	-
Capital adicional de risco de mercado	6.155	-	-	-	-
Benefício da correlação entre riscos	(12.597)	-	-	-	-
Suficiência de capital (a) - (b)	90.367	-	-	-	-
Índice de solvência (a) / (b) - %	154,8	-	-	-	-
Cia. de Seguros Aliança do Brasil					
Patrimônio líquido ajustado (a)	1.533.016	1.421.026	1.393.341	(9,1)	(1,9)
Capital mínimo requerido (b)	779.515	951.135	1.045.007	34,1	9,9
Capital adicional de risco de subscrição	672.401	843.719	934.009	38,9	10,7
Capital adicional de risco de crédito	115.194	118.311	128.858	11,9	8,9
Capital adicional de risco operacional	26.546	28.523	26.526	(0,1)	(7,0)
Capital adicional de risco de mercado	53.865	48.243	48.254	(10,4)	0,0
Benefício da correlação entre riscos	(88.491)	(87.661)	(92.640)	4,7	5,7
Suficiência de capital (a) - (b)	753.501	469.892	348.334	(53,8)	(25,9)
Índice de solvência (a) / (b) - %	196,7	149,4	133,3	-63,3 p.p.	-16,1 p.p.
Aliança do Brasil Seguros					
Patrimônio líquido ajustado (a)	-	232.165	230.939	-	(0,5)
Capital mínimo requerido (b)	-	96.578	96.799	-	0,2
Capital adicional de risco de subscrição	-	82.344	83.591	-	15
Capital adicional de risco de crédito	-	16.124	14.515	-	(10,0)
Capital adicional de risco de mercado	-	3.094	3.059	-	(1,1)
Capital adicional de risco operacional	-	4.220	4.220	-	0,0
Benefício da correlação entre riscos	-	(9.203)	(8.586)	-	(6,7)
Suficiência de capital (a) - (b)	-	135.587	134.140	-	(1,1)
Índice de solvência (a) / (b) - %	-	240,4	238,6	238,6 p.p.	-1,8 p.p.
Total Brasilseg					
Patrimônio líquido ajustado (a)	1.788.260	1.653.191	1.624.280	(9,2)	(1,7)
Capital mínimo requerido (b)	944.392	1.047.712	1.141.806	20,9	9,0
Capital adicional de risco de subscrição	823.754	926.062	1.017.600	23,5	9,9
Capital adicional de risco de crédito	133.010	134.434	143.373	7,8	6,6
Capital adicional de risco operacional	28.696	32.742	30.746	7,1	(6,1)
Capital adicional de risco de mercado	60.020	51.337	51.313	(14,5)	(0,0)
Benefício da correlação entre riscos	(101.088)	(96.864)	(101.226)	0,1	4,5
Suficiência de capital (a) - (b)	843.868	605.478	482.474	(42,8)	(20,3)
Índice de solvência (a) / (b) - %	189,4	157,8	142,3	-47,1 p.p.	-15,5 p.p.

¹Informações com base no padrão contábil adotado pela SUSEP

4.2 BRASILPREV

■ ANÁLISE DO RESULTADO

Tabela 66 – Brasilprev | Demonstração do resultado

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Receita total de previdência e seguros	7.880.280	8.103.360	10.713.784	36,0	32,2	15.512.169	18.817.144	21,3
Constituição da provisão dos benefícios a conceder	(7.822.494)	(8.098.145)	(10.707.895)	36,9	32,2	(15.402.493)	(18.806.040)	22,1
Receita líquida de previdência e seguros	57.786	5.215	5.888	(89,8)	12,9	109.676	11.103	(89,9)
Receitas com taxas de gestão	657.689	671.348	690.752	5,0	2,9	1.285.718	1.362.100	5,9
Variação de outras provisões técnicas	(14.016)	(22.173)	(35.426)	152,8	59,8	(24.454)	(57.599)	135,5
Despesas com benefícios, resgates e sinistros	(2.637)	1.429	2.505	-	75,3	(15.194)	3.934	-
Custos de aquisição	(157.983)	(166.205)	(164.459)	4,1	(1,1)	(319.923)	(330.664)	3,4
Prêmios ganhos	47.958	46.185	46.996	(2,0)	18	95.355	93.181	(2,3)
Despesas administrativas	(89.405)	(104.449)	(94.179)	5,3	(9,8)	(185.630)	(198.628)	7,0
Despesas com tributos	(50.705)	(49.849)	(52.141)	2,8	4,6	(99.354)	(101.990)	2,7
Outras receitas e despesas operacionais	(11.869)	(17.085)	(11.924)	0,5	(30,2)	(25.080)	(29.009)	15,7
Ganhos ou perdas com ativos não correntes	(26)	(10)	(460)	1.680,4	4.630,2	(32)	(470)	1.358,1
Resultado operacional não decorrente de juros	436.792	364.407	387.553	(11,3)	6,4	821.083	751.960	(8,4)
Resultado financeiro	87.963	274.599	77.722	(11,6)	(71,7)	173.751	352.321	102,8
Receitas financeiras	617.712	4.749.433	6.578.523	965,0	38,5	5.461.528	11.327.956	107,4
Despesas financeiras	(529.749)	(4.474.834)	(6.500.801)	1.127,1	45,3	(5.287.777)	(10.975.635)	107,6
Resultado antes dos impostos e participações	524.754	639.006	465.275	(11,3)	(27,2)	994.833	1.104.281	11,0
Impostos	(224.364)	(253.326)	(183.008)	(18,4)	(27,8)	(427.817)	(436.334)	2,0
Participações sobre o resultado	(3.175)	(3.609)	(2.754)	(13,3)	(23,7)	(6.141)	(6.363)	3,6
Lucro líquido	297.215	382.071	279.513	(6,0)	(26,8)	560.875	661.584	18,0

LUCRO LÍQUIDO

Figura 66 – Brasilprev | Lucro líquido ajustado e RSPL

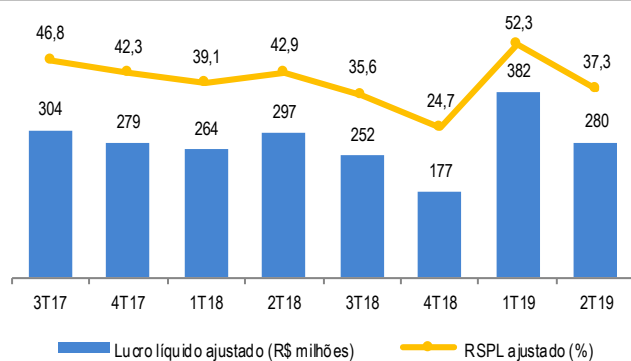
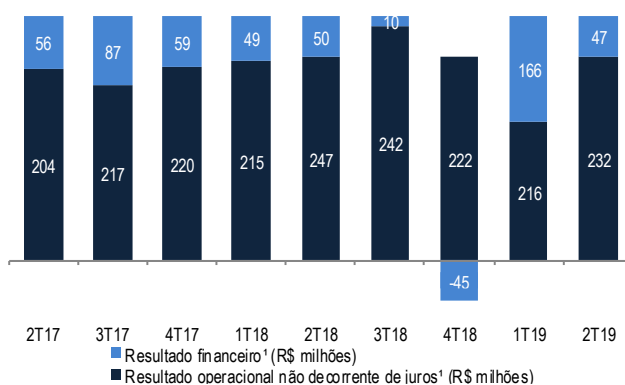


Figura 67 – Brasilprev | Composição do resultado (R\$ milhões)



1. Valores líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva da companhia.

Tabela 67 – Brasilprev | Índices de desempenho

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s / 2 T 18	s / 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s / 1 S 18
Índice de comissionamento	2,0	2,1	15	(0,5)	(0,5)	2,1	18	(0,3)
Taxa de carregamento	0,7	0,1	0,1	(0,7)	(0,0)	0,7	0,1	(0,6)
Taxa de gestão	109	107	105	(0,04)	(0,02)	109	106	(0,03)
Índice de resgate	8,5	7,1	7,1	(14)	-	8,0	7,1	(0,9)
Índice de eficiência	42,8	49,6	47,8	5,0	(18)	44,9	48,7	3,8
Taxa de imposto	42,8	39,6	39,3	(3,4)	(0,3)	43,0	39,5	(3,5)
RSPL ajustado	42,9	52,3	37,3	(5,6)	(15,1)	41,0	44,8	3,8

■ ANÁLISE DO RESULTADO DAS OPERAÇÕES DE PREVIDÊNCIA E SEGUROS

CONTRIBUIÇÕES

Figura 68 – Brasilprev | Contribuições (R\$ milhões)

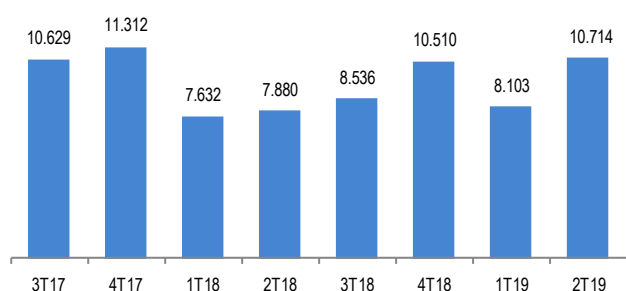
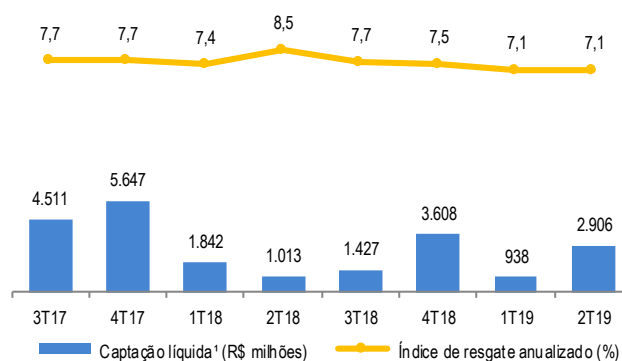


Figura 69 – Brasilprev | Captação líquida e índice de resgate



¹Fonte: Quantum Axis

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o volume de contribuições de previdência apresentou evolução de 36,0% ante o mesmo período de 2018, como resultado da expansão de 5,4% na quantidade de planos em estoque e do aumento da contribuição média dos planos de aportes esporádicos.

O índice de resgate anualizado, que mede o fluxo de resgates em relação ao volume médio de ativos sob gestão dos planos PGBL e VGBL, apresentou melhora de 1,4 p.p. em relação ao índice reportado no 2T18, mantendo-se no menor patamar da série histórica. O movimento é explicado pelo crescimento de 186,9% da captação líquida somado ao aumento do retorno dos fundos de investimento onde estão aplicadas as reservas.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o volume de contribuições de previdência cresceu 21,3%, como resultado do aumento da contribuição média e da quantidade de planos em estoque. No período, houve melhora de 0,9 p.p. no índice de resgate, motivada tanto pelo crescimento de 34,7% na captação líquida como pelo alto retorno dos fundos de investimento, que favoreceram a expansão do saldo médio das reservas.

Figura 70 – Brasilprev | Composição das contribuições (%)

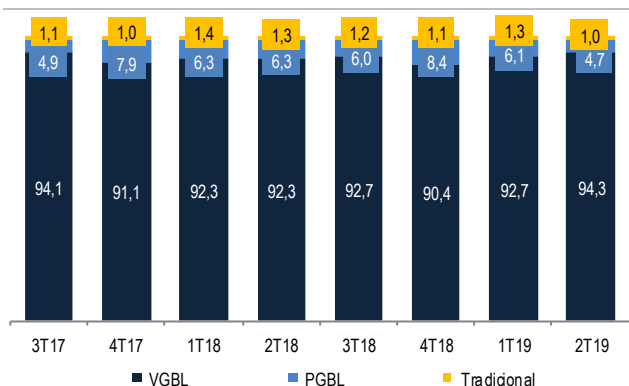
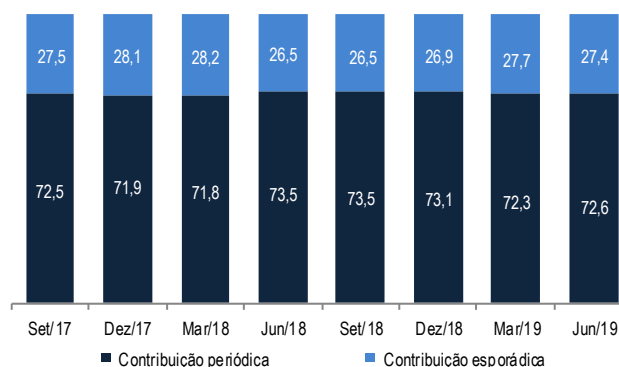


Figura 71 – Brasilprev | Composição da quantidade de planos em estoque (%)



PROVISÕES TÉCNICAS

Ao final de junho de 2019, o volume de provisões técnicas alcançou R\$272,7 bilhões, expansão de 12,4% em 12 meses. O volume de reservas dos planos PGBL e VGBL atingiu R\$262,2 bilhões, evolução de 12,6% sobre a mesma base de comparação. O incremento observado nas reservas de planos PGBL e VGBL é atribuído principalmente à linha de atualização desses passivos, em grande parte relacionada ao retorno obtido pelos fundos de investimento onde estão aplicados os recursos desses planos.

Figura 72 – Brasilprev | Provisões técnicas (R\$ bilhões)

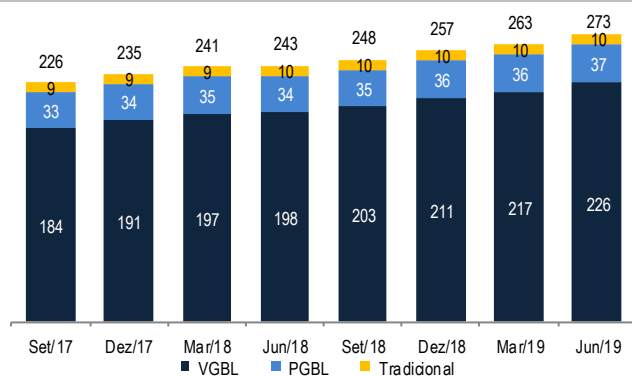


Figura 73 – Brasilprev | Provisões técnicas (%)

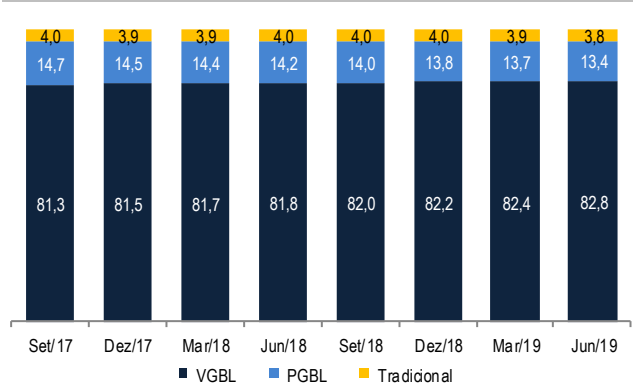


Figura 74 – Brasilprev | Quantidade de planos ativos¹ (mil)

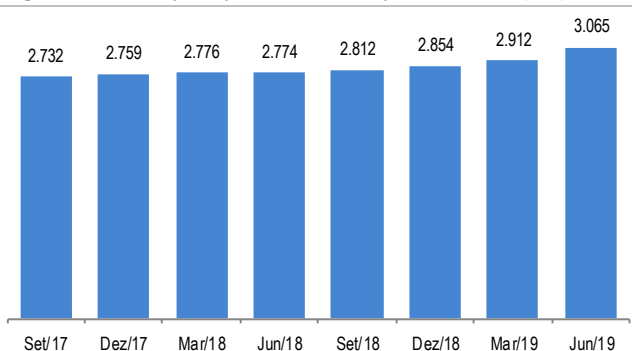
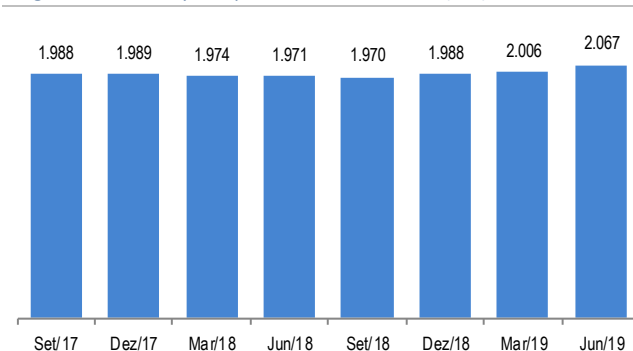


Figura 75 – Brasilprev | Quantidade de CPFs (mil)



¹No 4T17 foi efetuada a revisão anual e exclusão dos planos com saldo próximo de zero. Dessa forma, para efeitos de análise comparativa, foram revisadas as bases de 2016 e 2017.

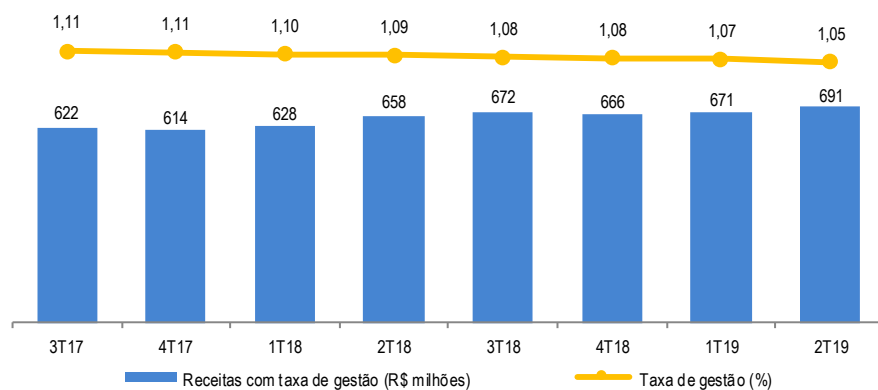
Tabela 68 – Brasilprev | Movimentação das provisões técnicas de seguros e de previdência complementar

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Benefícios a conceder					
Saldo Inicial	237.217.713	252.566.303	258.288.049	8,9	2,3
Constituição	152.144,2	1725.133	3.855.953	153,4	123,5
Reversão	(619.079)	(423.280)	(394.044)	(36,3)	(6,9)
Atualização	425.216	4.419.892	6.374.854	1399,2	44,2
Saldo Final	238.545.292	258.288.049	268.124.811	12,4	3,8
Benefícios concedidos					
Saldo Inicial	2.618.385	3.005.109	3.085.837	17,9	2,7
Constituição	235.775	275.164	280.837	19,1	2,1
Reversão	(209.029)	(249.465)	(258.286)	23,6	3,5
Atualização	92.140	55.028	115.681	25,5	110,2
Saldo Final	2.737.270	3.085.837	3.224.069	17,8	4,5
Outras provisões					
Saldo Inicial	1.232.784	1.194.464	1.409.026	14,3	18,0
Constituição	131.783	441.232	109.632	(16,8)	(75,2)
Reversão	(128.112)	(235.823)	(226.614)	76,9	(3,9)
Atualização	17.510	9.153	18.677	6,7	104,1
Saldo Final	1.253.965	1.409.026	1.310.722	4,5	(7,0)
Total de Provisões	242.536.527	262.782.912	272.659.601	12,4	3,8

Tabela 69 – Brasilprev | Movimentação das provisões técnicas de seguros e de previdência complementar por produto

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Reservas P/VGBL					
Saldo Inicial	231.665.353	246.561.464	252.552.097	9,0	2,4
Constituição	1791.193	2.348.043	4.122.232	130,1	75,6
Reversão	(769.963)	(698.546)	(625.776)	(18,7)	(10,4)
Atualização	183.947	4.341.136	6.119.940	3.227,0	41,0
Saldo Final	232.870.530	252.552.097	262.168.493	12,6	3,8
Reservas Tradicional					
Saldo Inicial	9.403.529	10.204.413	10.230.815	8,8	0,3
Constituição	97.807	93.487	124.190	27,0	32,8
Reversão	(186.257)	(210.022)	(253.169)	35,9	20,5
Atualização	350.918	142.937	389.272	10,9	172,3
Saldo Final	9.665.997	10.230.815	10.491.108	8,5	2,5
Total de Provisões	242.536.527	262.782.911	272.659.601	12,4	3,8

Figura 76 – Brasilprev | Taxa de gestão



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, as receitas com taxa de gestão cresceram 5,0% em relação ao 2T18, impulsionadas pela expansão de 10,3% do volume médio das reservas, parcialmente compensada pela retração de 0,04 p.p. na taxa média de gestão e pela menor quantidade de dias úteis em relação ao 2T18.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, as receitas com taxa de gestão cresceram 5,9%, como resultado da expansão de 10,0% do volume médio das reservas, compensada parcialmente pela retração de 0,03 p.p. da taxa média de gestão, e pelo menor número de dias úteis.

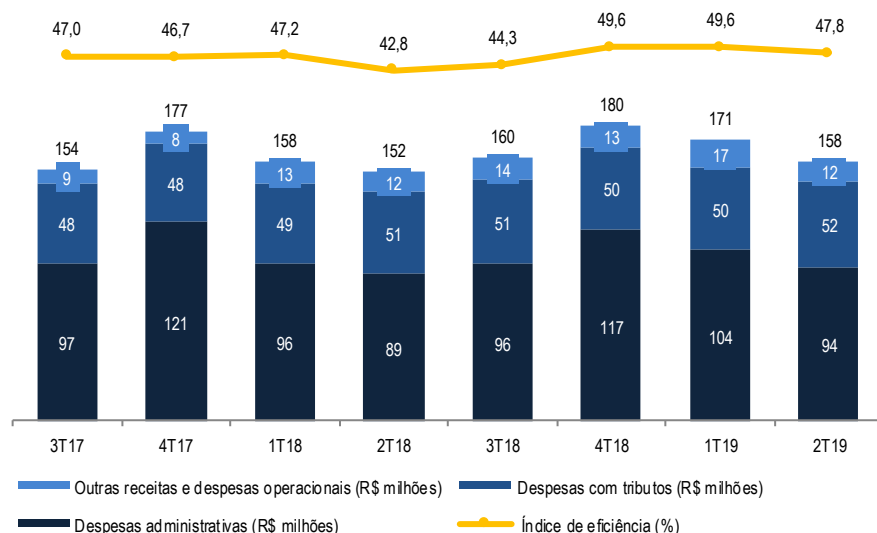
Tabela 70 – Brasilprev | Composição da taxa de gestão^{1,2}

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Receitas com taxas de gestão	657.689	671.348	690.752	5,0	2,9	1.285.718	1.362.100	5,9
Volume médio das reservas	242.339.016	260.043.594	267.263.694	10,3	2,8	239.747.473	263.778.034	10,0
Dias úteis	63	61	62	-1d.u.	1d.u.	124	123	-1d.u.
Taxa média de gestão anualizada (%)	1,09	1,07	1,05	(0,04) p.p.	(0,02) p.p.	1,09	1,06	(0,03) p.p.

¹ Taxa de gestão anualizada considerando o total de 252 dias úteis.

² Dias úteis calculados com base na tabela de feriados divulgada pela ANBIMA.

Figura 77 – Brasilprev | Despesas gerais e administrativas e índice de eficiência



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, as despesas gerais e administrativas cresceram 4,1% ante o 2T18, impulsionadas principalmente:

- (i) pelo aumento de despesas com publicidade e propaganda relacionadas a patrocínios com incentivo fiscal, explicado por uma base de comparação mais fraca no 2T18, já que no ano passado estas despesas foram mais concentradas no segundo semestre;
- (ii) por maiores despesas com localização e funcionamento, em decorrência do desenvolvimento de novos sistemas e aquisição de softwares e equipamentos;
- (iii) por incremento nas despesas com serviços de terceiros, em grande parte justificado por despesas variáveis associadas ao volume de recursos administrados e pelo aumento de despesas com projetos de transformação digital; e
- (iv) pelo maior volume de reversão de provisões de contingências no 2T18 que distorceu a base de comparação.

Estes efeitos foram parcialmente compensados pela redução de gastos com pessoal próprio e pela queda de despesas de endomarketing.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, as despesas gerais e administrativas apresentaram crescimento de 6,3% ante o mesmo período de 2018, explicado principalmente:

- (i) pelo aumento de despesas com serviços de terceiros, impulsionado por despesas variáveis associadas à expansão do volume de recursos administrados, pelo aumento de despesas com projetos de transformação digital e pelo registro de despesas com licença anual de uso de ferramenta de marketing para envio de comunicação a clientes no 1T19;
- (ii) pela alta de despesas com localização e funcionamento devido ao desenvolvimento de novos sistemas e aquisição de softwares e equipamentos;
- (iii) pelo crescimento de despesas com publicidade e propaganda, devido a maiores despesas com patrocínios incentivados, despesas estas que no ano passado se concentraram mais no segundo semestre; e
- (iv) pelo maior volume de reversão de provisões de contingências no 2T18 que distorceu a base de comparação.

Os efeitos foram parcialmente compensados pela redução das despesas com incentivo de venda, devido à menores despesas com endomarketing.

Tabela 71 – Brasilprev | Despesas gerais e administrativas

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Despesas administrativas	(89.405)	(104.449)	(94.179)	5,3	(9,8)	(185.630)	(198.628)	7,0
Pessoal próprio	(32.091)	(36.699)	(30.743)	(4,2)	(16,2)	(66.102)	(67.442)	2,0
Serviços de terceiros	(42.275)	(45.623)	(43.483)	2,9	(4,7)	(84.841)	(89.106)	5,0
Localização e funcionamento	(12.694)	(14.407)	(14.298)	12,6	(0,8)	(24.905)	(28.705)	15,3
Publicidade e propaganda	(1.977)	(6.845)	(4.484)	126,8	(34,5)	(9.124)	(11.329)	24,2
Outras	(368)	(875)	(1.171)	218,2	33,8	(658)	(2.046)	210,9
Outras receitas e despesas operacionais	(11.869)	(17.085)	(11.924)	0,5	(30,2)	(25.080)	(29.009)	15,7
Despesas com incentivo de vendas	(9.768)	(9.865)	(3.017)	(69,1)	(69,4)	(16.104)	(12.882)	(20,0)
Despesas com cobrança	(3.825)	(3.724)	(3.862)	10	3,7	(7.513)	(7.586)	10
Contingências	3.330	319	843	(74,7)	164,3	1.721	1.162	(32,5)
Provisão de créditos duvidosos	(320)	(713)	(2.172)	578,3	204,6	(319)	(2.885)	803,8
Outras receitas e despesas operacionais	(1.285)	(3.102)	(3.716)	189,1	19,8	(2.865)	(6.818)	138,0
Despesas com tributos	(50.705)	(49.849)	(52.141)	2,8	4,6	(99.354)	(101.990)	2,7
Impostos federais e municipais	(13.446)	(13.732)	(14.062)	4,6	2,4	(26.375)	(27.794)	5,4
COFINS	(30.918)	(30.545)	(31.622)	2,3	3,5	(60.580)	(62.167)	2,6
PIS/PASEP	(5.024)	(4.964)	(5.139)	2,3	3,5	(9.844)	(10.103)	2,6
Taxa de fiscalização	(1176)	(1.084)	(1.084)	(7,8)	-	(2.168)	(2.168)	-
Outras despesas com tributos	(141)	476	(234)	66,0	-	(387)	242	-
Despesas gerais e administrativas	(151.978)	(171.383)	(158.244)	4,1	(7,7)	(310.064)	(329.627)	6,3

Tabela 72 – Brasilprev | Índice de eficiência

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Receitas - [a]	763.433	722.748	743.637	(2,6)	2,9	1.490.750	1.466.385	(1,6)
Receita líquida de previdência e seguros	57.786	5.215	5.888	(89,8)	12,9	109.676	11.103	(89,9)
Receitas com taxa de gestão	657.689	671.348	690.752	5,0	2,9	1.285.718	1.362.100	5,9
Prêmios ganhos	47.958	46.185	46.996	(2,0)	1,8	95.355	93.181	(2,3)
Despesas - [b]	326.615	358.331	355.624	8,9	(0,8)	669.634	713.955	6,6
Variação de outras provisões técnicas	14.016	22.173	35.426	152,8	59,8	24.454	57.599	135,5
Despesas com benefícios, resgates e sinistros	2.637	(1.429)	(2.505)	-	75,3	15.194	(3.934)	-
Custo de aquisição	157.983	166.205	164.459	4,1	(1,1)	319.923	330.664	3,4
Despesas administrativas	89.405	104.449	94.179	5,3	(9,8)	185.630	198.628	7,0
Despesas com tributos	50.705	49.849	52.141	2,8	4,6	99.354	101.990	2,7
Outras receitas/despesas	11.869	17.085	11.924	0,5	(30,2)	25.080	29.009	15,7
Índice de Eficiência (%) - [b / a]	42,8	49,6	47,8	5,0 p.p.	(1,8) p.p.	44,9	48,7	3,8 p.p.

■ RESULTADO FINANCEIRO

Figura 78 – Brasilprev | Resultado financeiro (R\$ milhões)

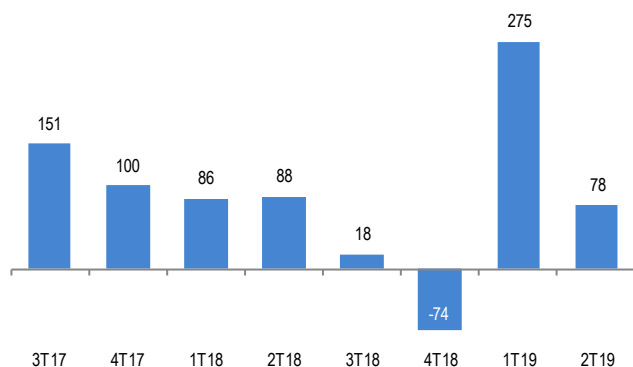
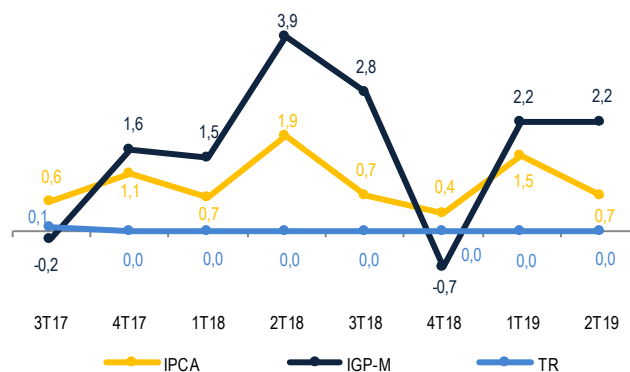


Figura 79 – Brasilprev | Índices de inflação e TR (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

Tabela 73 – Brasilprev | Receitas e despesas de juros

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Receitas de juros ajustadas	446.425	422.621	480.505	7,6	13,7	785.511	903.126	15,0
Receitas com instrumentos financeiros marcados a mercado	18.497	40.545	71.591	287,0	76,6	35.457	112.137	216,3
Receitas com instrumentos financeiros mantidos até o vencimento	427.928	382.076	408.913	(4,4)	7,0	750.054	790.989	5,5
Despesas de juros ajustadas	(358.462)	(148.023)	(402.783)	12,4	172,1	(611.760)	(550.806)	(10,0)
Atualização monetária e juros das provisões técnicas	(358.462)	(148.023)	(402.783)	12,4	172,1	(611.760)	(550.806)	(10,0)
Resultado financeiro	87.963	274.598	77.722	(11,6)	(71,7)	173.751	352.320	102,8

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o resultado financeiro registrou queda de 11,6% em relação ao 2T18, como resultado da compressão de 0,8 p.p. na margem financeira entre os ativos rentáveis e os passivos onerosos da companhia.

As receitas de juros ajustadas cresceram 7,6% em relação ao 2T18, sustentadas pelo aumento do volume médio de ativos rentáveis, parcialmente compensado pela redução de 0,3 p.p. na taxa média de remuneração, explicada pela queda dos índices de inflação – IPCA e IGP-M – que compõem a remuneração dos investimentos classificados na categoria de mantidos até o vencimento.

Já as despesas de juros ajustadas apresentaram alta de 12,4%, efeito resultante, em grande parte, da expansão de 9,5% do volume de passivos onerosos relacionados às provisões técnicas dos planos tradicionais (benefício definido). O aumento das despesas de juros é explicado também, em menor escala, pela alta do IGP-M acumulado entre março de 2019 e maio de 2019, tendo em vista que a atualização ocorre com defasagem média de um mês, na comparação com período equivalente do ano anterior.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o resultado financeiro registrou alta de 102,8%, decorrente da expansão 2,5 p.p. na margem financeira entre os ativos rentáveis e os passivos onerosos da companhia. Esta expansão da margem financeira é explicada, principalmente, pela queda na taxa média de remuneração do passivo oneroso relacionado às reservas técnicas dos planos tradicionais (benefício definido), resultado da desaceleração do IGP-M acumulado entre dezembro/2018 e maio/2019 na comparação com o indicador acumulado no período dezembro/2017 e maio/2018, tendo em vista que a atualização desses passivos ocorre com defasagem média de um mês.

Tabela 74 – Brasilprev | Visão trimestral – Análise volume e taxa

R\$ mil	2T 19/2T 18		
	Volume médio	Taxa média	Variação líquida
Ativos rentáveis			
Investimentos financeiros marcados a mercado	21258	31836	53.095
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	23.108	(42.123)	(19.015)
Total¹	49.185	(15.105)	34.080
Passivos onerosos			
Provisões técnicas	(34.908)	(9.413)	(44.321)
Total	(34.908)	(9.413)	(44.321)

¹ Cálculo realizado com a mesma metodologia utilizada no cálculo das partes. Em razão dos diferentes pesos dos elementos que o compõem, o total não reflete a soma das partes.

Tabela 75 – Brasilprev | Visão trimestral – Ativos rentáveis: saldos e taxas médias¹

R\$ milhões	2T 18			2T 19		
	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)
Ativos rentáveis						
Investimentos financeiros marcados a mercado	1876	18	4,0	2.668	72	11,4
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	10.681	428	17,0	11.321	409	15,5
Total	12.557	446	15,0	13.988	481	14,7

¹ Ativos garantidores e ativos livres dos Planos Tradicionais e ativos garantidores dos Planos P/VGBL em fase de concessão.

Tabela 76 – Brasilprev | Visão trimestral – Passivos onerosos: saldos e taxas médias¹

R\$ milhões	2T 18			2T 19		
	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)
Passivos onerosos						
Provisões técnicas	10.778	(358)	12,7	11.801	(403)	13,2
Total	10.778	(358)	12,7	11.801	(403)	13,2

¹ Provisões técnicas dos Planos Tradicionais e dos Planos P/VGBL em fase de concessão.

Tabela 77 – Brasilprev | Visão do acumulado do ano – Análise volume e taxa

R\$ mil	1S 19 / 1S 18		
	Volume médio	Taxa média	Variação líquida
Ativos rentáveis			
Investimentos financeiros marcados a mercado	31.120	45.559	76.679
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	43.454	(2.518)	40.936
Total¹	87.850	29.765	117.615
Passivos onerosos			
Provisões técnicas	(45.433)	106.387	60.954
Total	(45.433)	106.387	60.954

¹ Cálculo realizado com a mesma metodologia utilizada no cálculo das partes. Em razão dos diferentes pesos dos elementos que o compõem, o total não reflete a soma das partes.

Tabela 78 – Brasilprev | Visão do acumulado do ano – Ativos rentáveis: saldos e taxas médias¹

R\$ milhões	1S 18			1S 19		
	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)
Ativos rentáveis						
Investimentos financeiros marcados a mercado	1913	35	3,8	2.648	112	8,9
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	10.656	750	14,8	11.276	791	14,9
Total	12.570	786	13,1	13.924	903	13,7

¹ Ativos garantidores e ativos livres dos Planos Tradicionais e ativos garantidores dos Planos P/VGBL em fase de concessão.

Tabela 79 – Brasilprev | Visão do acumulado do ano – Passivos onerosos: saldos e taxas médias¹

R\$ milhões	1S 18			1S 19		
	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)
Passivos onerosos						
Provisões técnicas	10.720	(612)	11,3	11.683	(551)	9,4
Total	10.720	(612)	11,3	11.683	(551)	9,4

¹ Provisões técnicas dos Planos Tradicionais e dos Planos P/VGBL em fase de concessão.

Tabela 80 – Brasilprev | Composição das aplicações financeiras – exceto PGBL e VGBL

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Mantidos até o vencimento	10.854.835	11.185.014	11.456.480	5,5	2,4
Pré-fixados	78.000	79.116	81.368	4,3	2,8
Inflação	10.776.834	11.105.898	11.375.112	5,6	2,4
Marcados a mercado	1.978.051	2.583.051	2.752.224	39,1	6,5
Pré-fixados	174.397	36.738	166.063	(4,8)	352,0
Pós - fixados	1.358.507	1.473.473	1.352.880	(0,4)	(8,2)
Inflação	445.146	1.072.840	1.233.282	177,1	15,0
Total	12.832.885	13.768.065	14.208.704	10,7	3,2

Figura 80 – Brasilprev | Composição das aplicações financeiras por indexador - exceto PGBL e VGBL (%)

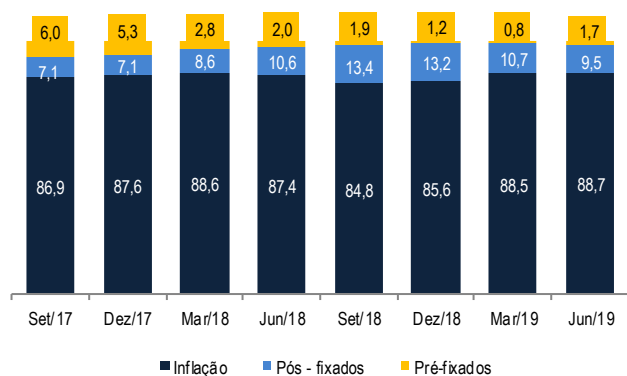
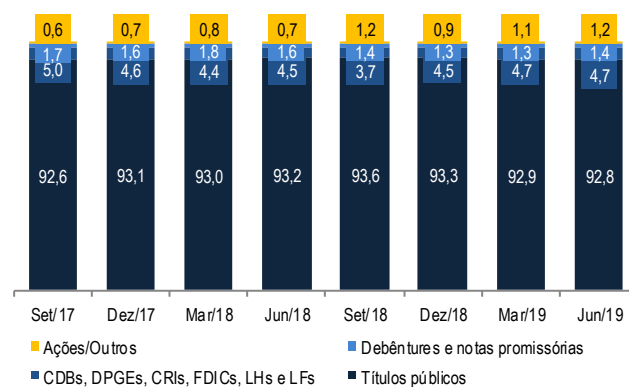


Figura 81 – Brasilprev | Composição das aplicações financeiras por ativo (%)



■ ANÁLISE PATRIMONIAL

Tabela 81 – Brasilprev | Balanço patrimonial

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Ativo	246.896.549	267.448.435	277.543.502	12,4	3,8
Caixa e equivalentes de caixa	6.528	7.129	8.204	25,7	15,1
Aplicações	244.412.141	264.867.408	274.949.624	12,5	3,8
Crédito das operações com seguros e resseguros	2.488	4.216	5.233	110,3	24,1
Títulos e créditos a receber	982.787	1.132.457	1.129.093	14,9	(0,3)
Despesas antecipadas	17.463	5.890	4.695	(73,1)	(20,3)
Custos de aquisição diferidos	1.238.254	1.194.705	1.210.176	(2,3)	13
Créditos das operações com previdência complementar	2.128	-	1.893	(11,0)	-
Investimentos	75	75	75	-	-
Imobilizado	28.577	28.193	26.387	(7,7)	(6,4)
Intangível	206.108	208.362	208.122	10	(0,1)
Passivo	244.085.110	264.480.893	274.508.219	12,5	3,8
Contas a pagar	471.926	468.576	543.184	15,1	15,9
Débitos com operações de seguros e resseguros	4.868	7.458	6.652	36,6	(10,8)
Débitos com operações de previdência complementar	1.060	1.097	993	(6,3)	(9,5)
Depósitos de terceiros	107.629	145.142	196.898	82,9	35,7
Provisões técnicas - seguros	198.478.148	216.795.317	225.628.616	13,7	4,1
Provisões técnicas - previdência complementar	44.058.379	45.987.594	47.030.985	6,7	2,3
Outros passivos	963.100	1.075.708	1.100.891	14,3	2,3
Patrimônio líquido	2.811.439	2.967.542	3.035.283	8,0	2,3

■ SOLVÊNCIA

Tabela 82 – Brasilprev | Solvência¹

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Patrimônio líquido ajustado (a)	3.691.288	3.472.044	3.617.545	(2,0)	4,2
Capital mínimo requerido (b)	1.865.652	2.002.886	2.209.413	18,4	10,3
Capital adicional de risco de subscrição	1.343.248	1.400.224	1.440.357	7,2	2,9
Capital adicional de risco de crédito	138.490	93.958	91.201	(34,1)	(2,9)
Capital adicional de risco de mercado	589.787	745.449	994.614	68,6	33,4
Capital adicional de risco operacional	194.029	210.226	218.127	12,4	3,8
Redução de correlação de riscos	(399.902)	(446.971)	(534.886)	33,8	19,7
Suficiência de capital (a) - (b)	1.825.636	1.469.158	1.408.132	(22,9)	(4,2)
Índice de solvência (a) / (b) - %	197,9	173,4	163,7	-34,1 p.p.	-9,6 p.p.

¹ Informações com base no padrão contábil adotado pela SUSEP

4.3 BRASILCAP

■ ANÁLISE DO RESULTADO

Para efeito de análise, a tabela a seguir apresenta uma visão gerencial elaborada a partir da realocação de despesas com a constituição de provisões de sorteios e bônus. Esta realocação entre contas permite isolar e evidenciar a receita com cota de carregamento, que é o recurso da companhia destinado a cobrir as despesas gerais e administrativas e os custos de comercialização dos títulos de capitalização.

Tabela 83 – Brasilcap | Demonstração do resultado gerencial

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/2 T 18	s/1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/1 S 18
Arrecadação com títulos de capitalização	1.150.042	1.222.376	1.365.910	18,8	11,7	2.301.276	2.588.286	12,5
Variação da provisão para resgate	(1004.784)	(1050.961)	(1.196.300)	19,1	13,8	(1.994.848)	(2.247.261)	12,7
Variação das provisões para sorteio e bônus	(27.636)	(22.706)	(23.271)	(15,8)	2,5	(57.077)	(45.977)	(19,4)
Receita com cota de carregamento	117.622	148.709	146.339	24,4	(1,6)	249.351	295.049	18,3
Variação de outras provisões técnicas	7.429	(5.495)	(4.264)	-	(22,4)	(1851)	(9.759)	427,2
Resultado com sorteios	10.235	9.769	(123)	-	-	25.604	9.646	(62,3)
Custos de aquisição	(96.860)	(113.036)	(125.909)	30,0	11,4	(193.864)	(238.945)	23,3
Despesas administrativas	(19.118)	(20.662)	(19.589)	2,5	(5,2)	(38.461)	(40.251)	4,7
Despesas com tributos	(7.143)	(8.096)	(7.515)	5,2	(7,2)	(14.552)	(15.611)	7,3
Outras receitas/despesas	567	922	1.929	240,1	109,2	1.546	2.850	84,4
Resultado patrimonial	(14)	(8)	20	-	-	(40)	12	-
Resultado operacional não decorrente de juros	12.718	12.104	(9.112)	-	-	27.733	2.992	(89,2)
Resultado financeiro	(11.696)	43.313	48.588	-	12,2	75.366	91.901	21,9
Receitas financeiras	181.493	243.992	212.061	16,8	(13,1)	455.054	456.053	0,2
Despesas financeiras	(193.189)	(200.679)	(163.474)	(15,4)	(18,5)	(379.688)	(364.153)	(4,1)
Resultado antes dos impostos e participações	1.022	55.417	39.476	3.762,6	(28,8)	103.099	94.893	(8,0)
Impostos	(413)	(22.087)	(15.255)	3.593,8	(30,9)	(52.669)	(37.342)	(29,1)
Participações sobre o resultado	(1.263)	(1.211)	(1.275)	10	5,3	(2.500)	(2.486)	(0,6)
Lucro líquido	(654)	32.120	22.943	-	(28,6)	47.930	55.063	14,9

LUCRO LÍQUIDO

Figura 82 – Brasilcap | Lucro líquido ajustado e RSPL

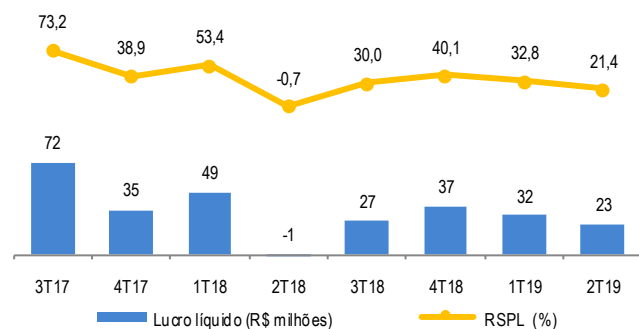
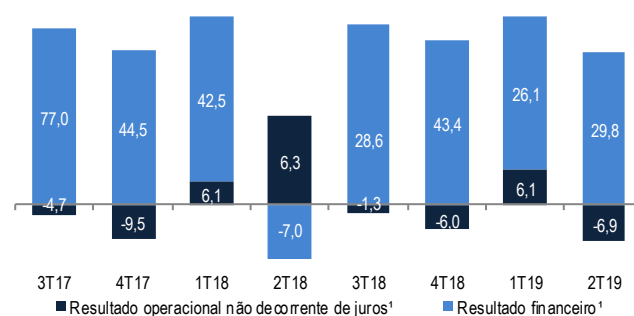


Figura 83 – Brasilcap | Composição do resultado (R\$ milhões)



1. Valores líquidos de impostos considerando a alíquota efetiva da companhia.

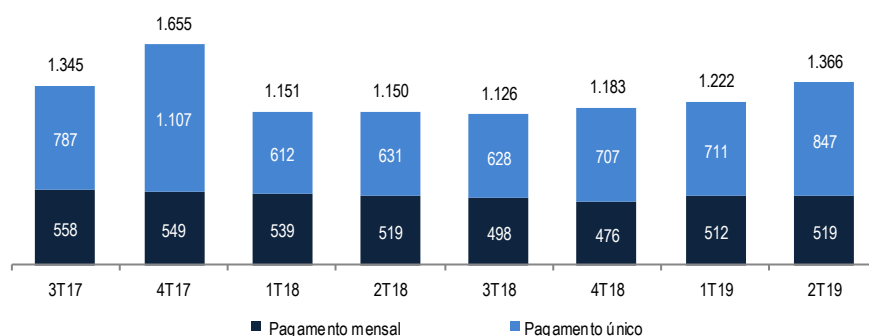
Tabela 84 – Brasilcap | Índices de desempenho

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Cotas médias								
Capitalização	87,4	86,0	87,6	0,2	16	86,7	86,8	0,1
Sorteio	2,3	18	17	(0,7)	(0,1)	2,4	17	(0,7)
Bônus	0,1	0,1	0,0	(0,0)	(0,0)	0,1	0,0	(0,0)
Carregamento	10,2	12,2	10,7	0,5	(15)	10,8	11,4	0,6
Consumo do carregamento								
Índice de comissionamento	82,3	76,0	86,0	3,7	10,0	77,7	81,0	3,2
Índice de despesas gerais e administrativas	21,8	18,7	17,2	(4,6)	(15)	20,6	18,0	(2,7)
Financeiro								
Margem financeira (p.p.)	0,6	3,3	3,5	2,9	0,2	2,7	3,2	0,5
Demais								
Margem de capitalização	8,8	7,1	(5,4)	(14,1)	(12,4)	9,1	0,9	(8,2)
Alíquota de imposto efetiva	40,4	39,9	38,6	(18)	(12)	51,1	39,4	(11,7)
RSPL ajustado	(0,7)	32,8	21,4	22,1	(11,4)	26,4	26,3	(0,0)

■ ANÁLISE DO RESULTADO OPERACIONAL NÃO DECORRENTE DE JUROS

ARRECADADAÇÃO

Figura 84 – Brasilcap | Arrecadação (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, a arrecadação com títulos de capitalização cresceu 18,8% em relação ao mesmo período de 2018, desempenho resultante do aumento de 30,6% na arrecadação média de títulos de pagamento único e do crescimento de 4,9% na quantidade de títulos novos vendidos, tanto na modalidade de pagamento único (+2,7%) quanto na de pagamento mensal (+18,3%).

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

A arrecadação com títulos de capitalização cresceu 12,5% no 1S19, resultado do aumento de 18,1% na arrecadação média de títulos de pagamento único aliado ao crescimento de 10,9% na quantidade de títulos novos vendidos, sendo 6,1% de incremento em títulos de pagamento único e 32,8% em títulos mensais.

Figura 85 – Brasilcap | Arrecadação por produto (%)

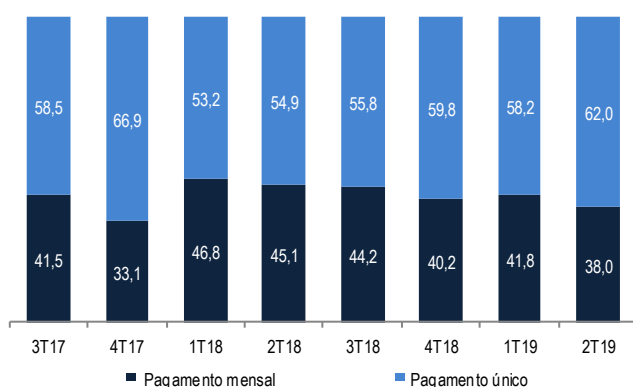
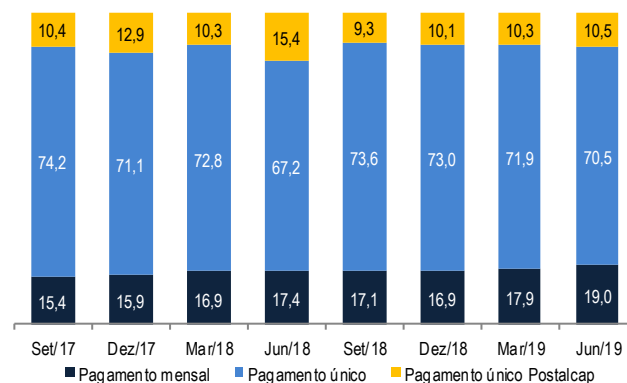
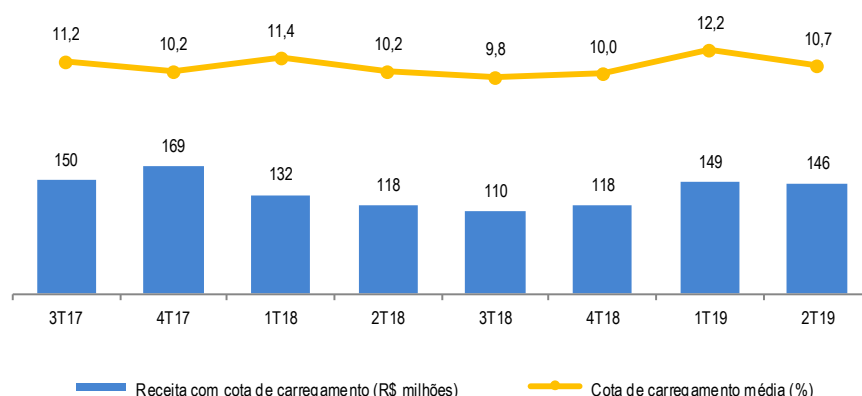


Figura 86 – Brasilcap | Títulos ativos por produto (%)



RECEITA COM COTA DE CARREGAMENTO

Figura 87 – Brasilcap | Variação da receita com cota de carregamento e cota de carregamento média



ANÁLISE DO TRIMESTRE

A receita com cota de carregamento cresceu 24,4% em relação ao 2T18, desempenho explicado pela evolução na arrecadação total e pelo aumento de 0,5 p.p. na cota de carregamento média. O incremento da cota de carregamento média é explicado:

- (i) pelo maior volume de vendas de títulos de pagamento mensal na composição da arrecadação total do trimestre, resultando no aumento da representatividade das primeiras parcelas dessa modalidade de títulos, que possuem maiores cotas de carregamento na comparação com as parcelas recorrentes e com os títulos de pagamento único;
- (ii) pelo alongamento do prazo médio de vencimento dos títulos de pagamento único, com redução da participação da arrecadação dos títulos de 12 meses e aumento dos títulos de 24 meses, os quais possuem cotas de carregamento duas vezes superior aos títulos mais curtos; e
- (iii) pela redução na frequência e no volume de prêmios de sorteio no portfólio comercializado atualmente, fazendo com que a cota de sorteio que incide sobre a arrecadação seja inferior à praticada no portfólio anterior, resultando em maior cota de carregamento para títulos com a mesma duração.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

A receita com cota de carregamento cresceu 18,3% no 1S19, impulsionada pela evolução da arrecadação e pelo incremento de 0,6 p.p. na cota de carregamento média, explicado pelos mesmos motivos citados na análise do trimestre.

Figura 88 – Brasilcap | Variação da provisão para resgate e cota de capitalização média

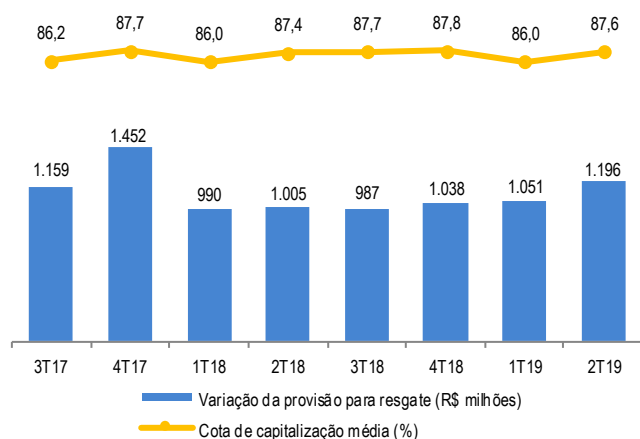


Figura 89 – Brasilcap | Variação das provisões para sorteio e bônus e cotas médias de sorteio e de bônus

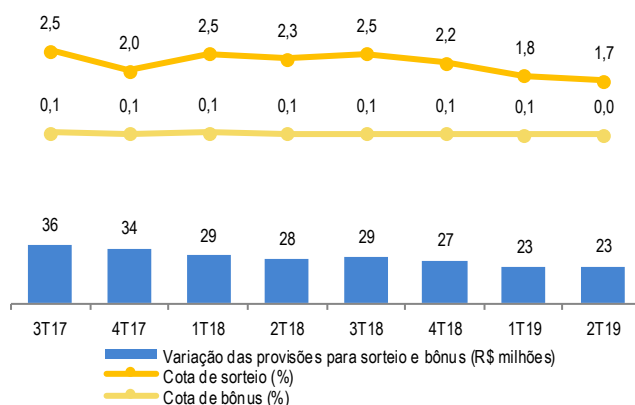


Tabela 85 – Brasilcap | Movimentação da provisão matemática para capitalização

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Provisão matemática para capitalização					
Saldo inicial	9.064.282	8.397.876	8.188.495	(9,7)	(2,5)
Constituições	1007.045	1054.094	1200.123	19,2	13,9
Cancelamentos	(2.241)	(3.158)	(3.844)	715	217
Transferências	(1353.623)	(1379.462)	(1373.119)	14	(0,5)
Atualização monetária	130.863	119.145	119.322	(8,8)	0,1
Saldo final	8.846.326	8.188.495	8.130.979	(8,1)	(0,7)

Tabela 86 – Brasilcap | Movimentação da provisão para resgates¹

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Provisão para resgates					
Saldo inicial	440.644	458.219	480.726	9,1	4,9
Transferências	1361664	1386.958	1378.969	13	(0,6)
Pagamentos	(1347.745)	(1363.050)	(1349.031)	0,1	(10)
Atualização monetária	25	86	23	(8,0)	(73,3)
Prescrição de títulos de capitalização	(1461)	(1488)	(2.117)	44,9	42,3
Saldo final	453.127	480.726	508.569	12,2	5,8

¹ Fluxo da provisão não transita por contas de resultado

Tabela 87 – Brasilcap | Movimentação da provisão para sorteios a realizar

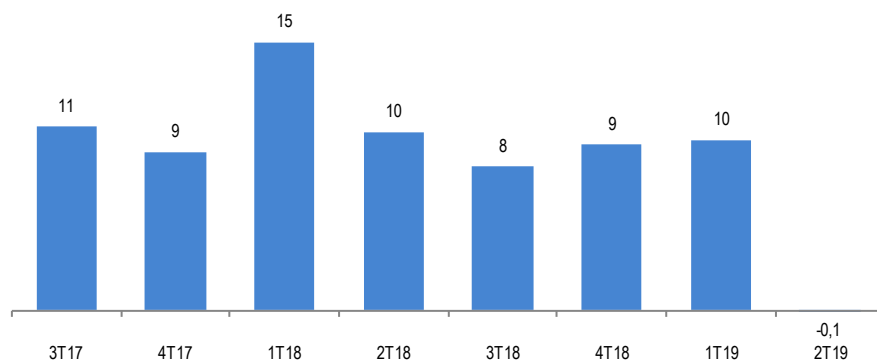
R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Provisão para sorteios a realizar					
Saldo inicial	150.008	113.743	103.484	(31,0)	(9,0)
Constituições	26.625	22.068	22.726	(14,6)	3,0
Reversões	(42.271)	(33.313)	(31518)	(25,4)	(5,4)
Cancelamentos	(49)	(56)	(53)	8,2	(5,4)
Atualização monetária	1720	1043	843	(510)	(19,2)
Saldo final	136.033	103.484	95.482	(29,8)	(7,7)

Tabela 88 – Brasilcap | Movimentação da provisão para sorteios a pagar

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Provisão para sorteios a pagar					
Saldo inicial	11.499	13.266	10.530	(8,4)	(20,6)
Constituições	32.023	23.416	31643	(12)	35,1
Pagamentos	(32.495)	(26.152)	(28.848)	(11,2)	10,3
Atualização monetária	1	1	2	100,0	148,1
Prescrição de títulos de capitalização	(3)	-	-	-	-
Saldo final	11.025	10.530	13.327	20,9	26,6

RESULTADO COM SORTEIOS

Figura 90 – Brasilcap | Resultado com sorteios (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o resultado com sorteios foi praticamente nulo. O desempenho é justificado em grande parte pela queda de 25,4% na receita com reversão de provisão para sorteio, resultado da retração na quantidade de títulos ativos ao longo dos últimos anos e da diminuição da frequência e do volume de sorteios previstos no portfólio atualmente comercializado, aliado à realização de grande sorteio semestral em junho dos títulos do portfólio antigo, que não é mais comercializado atualmente.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

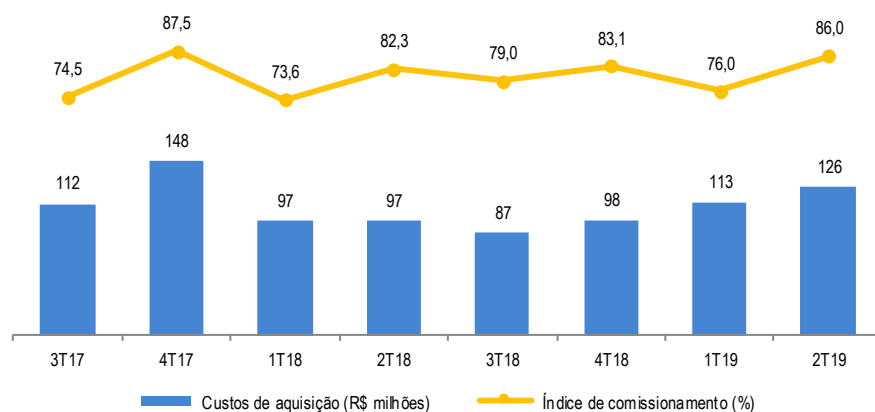
No 1S19, o resultado com sorteios apresentou retração de 62,3%. O desempenho é justificado pela queda de 26,9% na receita com reversão de provisão para sorteio, parcialmente compensada pela redução de 12,5% nas despesas com títulos sorteados. Ambos os movimentos estão relacionados à diminuição da frequência e do volume de sorteios previstos no portfólio atualmente comercializado.

Tabela 89 – Brasilcap | Resultado com sorteios

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Resultado com sorteios	10.235	9.769	(123)	-	-	25.604	9.646	(62,3)
Reversão de provisão para sorteio	42.271	33.313	31513	(25,4)	(5,4)	88.663	64.831	(26,9)
Despesas com títulos sorteados	(32.036)	(23.544)	(31641)	(12)	34,4	(63.059)	(55.184)	(12,5)

CUSTOS DE AQUISIÇÃO

Figura 91 – Brasilcap | Custos de aquisição



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o custo de aquisição cresceu 30,0% no comparativo com o mesmo período do ano passado, em razão do aumento de 41,7% nas despesas de corretagem, motivado tanto pelo crescimento na arrecadação como pelo aumento de 3,7 p.p. no índice de comissionamento.

A elevação no índice de comissionamento é explicada em grande parte pela maior representatividade dos títulos de capitalização de portfólios lançados mais recentemente no total da arrecadação, uma vez que estes produtos apresentam percentuais de comissionamento superiores aos dos produtos mais antigos. Em menor escala, a maior participação das primeiras parcelas de títulos de pagamento mensal no volume de arrecadação também contribuiu para o aumento do índice, pois tais parcelas possuem percentuais de comissionamento superiores às demais parcelas destes títulos e aos títulos de pagamento único.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

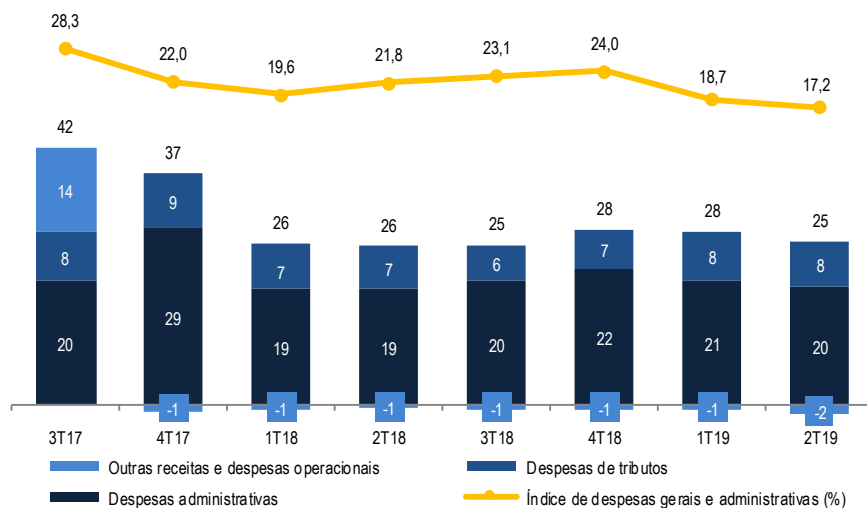
No 1S19 o custo de aquisição cresceu 23,3%, impulsionado pelo aumento de 31,6% das despesas de corretagem, justificado tanto pela alta na arrecadação como pelo incremento de 3,2 p.p. no índice de comissionamento. O aumento do índice de comissionamento é explicado pela composição do mix de arrecadação no período, conforme mencionado na análise do trimestre.

Tabela 90 – Brasilcap | Variação do Custo de Aquisição

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Custo de aquisição	96.860	113.032	125.909	30,0	11,4	193.864	238.941	23,3
Corretagem	75.390	100.943	106.829	41,7	5,8	157.883	207.772	31,6
Custeamento de vendas	21.470	12.089	19.080	(11,1)	57,8	35.981	31.169	(13,4)

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

Figura 92 – Brasilcap | Despesas gerais e administrativas (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, as despesas gerais e administrativas apresentaram retração de 2,0% em relação ao mesmo período do ano anterior. O desempenho é explicado principalmente por:

- (i) menores despesas com pessoal próprio, em função principalmente da redução no quadro de funcionários;
- (ii) redução nas despesas de publicidade e propaganda, devido ao encerramento de contratos que não foram renovados; e
- (iii) aumento das receitas com a prescrição de títulos de capitalização.

Os efeitos apontados acima foram parcialmente compensados por maiores despesas com prestadores de serviços, relacionadas à contratação de serviços de tecnologia, e maiores despesas com tributos, em razão do aumento da base tributável da receita líquida com títulos de capitalização, a qual é composta pela receita com cota de carregamento, variação de provisões técnicas e resultado com sorteios, entre outras receitas e despesas.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, as despesas gerais e administrativas cresceram 3,0%, em função:

- (i) do aumento de despesas com pessoal próprio durante o primeiro trimestre do ano, devido à reclassificação da probabilidade de perda em ações trabalhistas de possível para provável, além da ocorrência de rescisões trabalhistas no período;
- (ii) do crescimento de despesas com prestadores de serviços, relacionadas à contratação de serviços de tecnologia; e
- (iii) de maiores despesas com tributos, devido ao aumento da base tributável da receita líquida com títulos de capitalização, diretamente relacionado ao crescimento da receita com cota de carregamento.

O crescimento dessas despesas foi parcialmente compensado por maiores receitas com prescrição de títulos de capitalização e menores despesas com publicidade e propaganda, conforme citado na análise do trimestre.

Tabela 91– Brasilcap | Despesas gerais e administrativas

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Despesas administrativas	(19.118)	(20.662)	(19.589)	2,5	(5,2)	(38.461)	(40.251)	4,7
Pessoal próprio	(12.035)	(13.778)	(11.616)	(3,5)	(15,7)	(24.402)	(25.394)	4,1
Localização e funcionamento	(1.855)	(1.935)	(2.133)	15,0	10,2	(3.807)	(4.068)	6,9
Prestadores de serviços	(3.821)	(4.277)	(5.201)	36,1	216	(6.812)	(9.478)	39,1
Publicidade e propaganda	(726)	(339)	(184)	(74,6)	(45,6)	(1.260)	(524)	(58,4)
Arrendamento mercantil	(240)	(76)	(81)	(66,4)	6,1	(912)	(157)	(82,8)
Outros	(441)	(256)	(375)	(15,1)	46,1	(1.268)	(631)	(50,2)
Outras receitas e despesas operacionais	567	924	1.926	239,6	108,3	1.546	2.850	84,3
Confecção e postagem de títulos	(365)	(488)	(329)	(9,9)	(32,6)	(525)	(818)	55,7
Provisões para ações judiciais	(551)	(113)	(46)	(91,6)	(58,9)	(557)	(160)	(71,3)
Outras receitas e despesas operacionais	28	42	191	583,8	360,6	23	233	913,1
Receita com prescrição de títulos de capitalização	1.455	1.484	2.110	45,0	42,1	2.605	3.594	38,0
Despesas com tributos	(7.143)	(8.096)	(7.515)	5,2	(7,2)	(14.552)	(15.611)	7,3
COFINS	(5.707)	(6.490)	(6.034)	5,7	(7,0)	(11.593)	(12.524)	8,0
PIS/PASEP	(927)	(1.055)	(981)	5,8	(7,0)	(1.884)	(2.035)	8,0
Taxa de fiscalização	(471)	(471)	(471)	(0,1)	-	(942)	(941)	(0,1)
Outras despesas com tributos	(38)	(81)	(30)	(21,7)	(63,1)	(133)	(110)	(17,0)
Despesas gerais e administrativas	(25.694)	(27.834)	(25.178)	(2,0)	(9,5)	(51.467)	(53.012)	3,0

■ RESULTADO FINANCEIRO

Figura 93 – Brasilcap | Resultado financeiro (R\$ milhões)

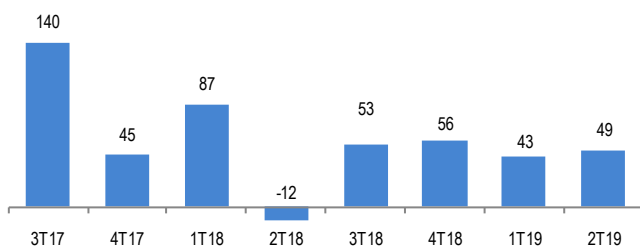


Figura 94 – Brasilcap | Taxas médias anualizadas e margem financeira de juros

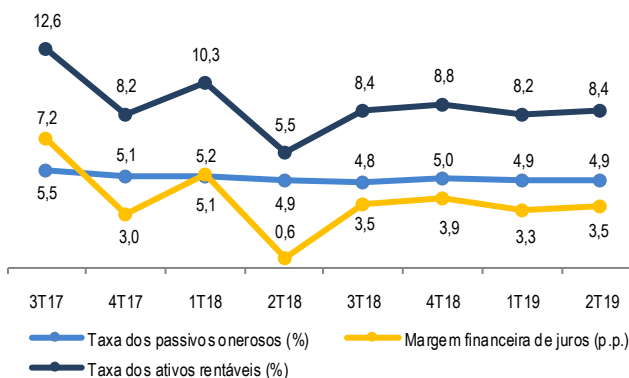


Tabela 92– Brasilcap | Receitas e despesas de juros

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Receitas de juros	146.264	197.027	203.933	39,4	3,5	414.762	400.960	(3,3)
Receitas com instrumentos financeiros marcados a mercado	42.848	107.629	68.694	60,3	(36,2)	183.652	176.323	(4,0)
Despesas com instrumentos financeiros marcados a mercado	(35.229)	(46.966)	(8.128)	(76,9)	(82,7)	(40.291)	(55.093)	36,7
Receitas com instrumentos financeiros mantidos até o vencimento	138.379	135.835	142.725	3,1	5,1	269.940	278.560	3,2
Atualização monetária e juros dos depósitos judiciais	266	529	641	141,1	212	1461	1170	(19,9)
Despesas de juros	(133.202)	(121.025)	(120.893)	(9,2)	(0,1)	(270.331)	(241.918)	(10,5)
Atualização monetária e juros das provisões técnicas	(132.716)	(120.366)	(120.307)	(9,3)	(0,0)	(268.614)	(240.673)	(10,4)
Outros	(486)	(659)	(585)	20,5	(11,2)	(1717)	(1244)	(27,5)
Resultado financeiro de juros	13.062	76.002	83.040	535,7	9,3	144.431	159.042	10,1

ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o resultado financeiro de juros registrou crescimento de 535,7% em relação ao mesmo período de 2018, com incremento de 2,9 p.p. na margem financeira de juros.

As receitas de juros registraram crescimento de 39,4%, justificado pelo aumento de 2,9 p.p. na taxa média de remuneração, parcialmente compensado pela queda de 6,3% no saldo médio de investimentos financeiros. A elevação da taxa média está diretamente relacionada ao fechamento significativo em todos os vértices da curva de juros futuros, gerando resultado positivo de marcação a mercado dos títulos pré-fixados classificados na categoria para negociação, dinâmica completamente oposta à observada no 2T18.

As despesas de juros contraíram 9,2% em relação ao 2T18, consequência da retração de 8,3% no volume médio de provisões técnicas de capitalização, justificada em grande parte por aumento da arrecadação de produtos que possuem maiores cotas de carregamento, principalmente os títulos de pagamento mensal, e, consequentemente, menores cotas de capitalização.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

O resultado financeiro de juros cresceu 10,1% no 1S19, com incremento de 0,5 p.p. na margem financeira de juros. O aumento na margem foi motivado tanto pelo fechamento de todos os vértices da curva de juros futuros, movimento oposto ao que ocorreu no primeiro semestre do ano passado, como pela redução no saldo médio de passivos onerosos.

Tabela 93 – Brasilcap | Visão trimestral - Análise volume e taxa

R\$ mil	2 T 19 / 2 T 18		
	Volume médio	Taxa média	Variação líquida
Ativos rentáveis			
Investimentos financeiros marcados a mercado	(22.376)	63.351	40.975
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	7.603	(3.257)	4.346
Depósitos judiciais	50	325	375
Total¹	(13.676)	71.345	57.669
Passivos onerosos			
Provisões técnicas de capitalização	10.921	1488	12.409
Outros ²	(42)	(57)	(99)
Total¹	8.770	3.539	12.309

¹Cálculo realizado com a mesma metodologia utilizada no cálculo das partes. Em razão dos diferentes pesos dos elementos que o compõem, o total não reflete a soma das partes.

² Inclui despesas de juros referentes à atualização monetária do pagamento ao sócio Icatu Cap pela cessão dos direitos de comercialização de produtos de capitalização nas agências oriundas do Banco Nossa Caixa a partir de maio/2014 e atualização monetária de provisões judiciais.

Tabela 94 – Brasilcap | Visão trimestral – Ativos rentáveis – saldos e taxas médias

R\$ mil	2 T 18			2 T 19		
	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)
Ativos rentáveis						
Investimentos financeiros marcados a mercado	3.572.165	7.619	0,9	2.445.897	60.567	10,5
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	6.322.860	138.379	9,0	6.678.647	142.725	9,0
Depósitos judiciais	1008.011	266	0,1	1093.273	641	0,2
Total	10.903.035	146.264	5,5	10.217.818	203.933	8,4

Tabela 95 – Brasilcap | Visão trimestral – Passivos onerosos – saldos e taxas médias

R\$ mil	2 T 18			2 T 19		
	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)
Passivos onerosos						
Provisões técnicas de capitalização	9.625.286	(132.716)	5,4	8.824.261	(120.307)	5,4
Outros ¹	1031464	(486)	0,2	1111707	(585)	0,2
Total	10.656.749	(133.202)	4,9	9.935.969	(120.893)	4,9

¹ Inclui despesas de juros referentes à atualização monetária do pagamento ao sócio Icatu Cap pela cessão dos direitos de comercialização de produtos de capitalização nas agências oriundas do Banco Nossa Caixa a partir de maio/2014 e atualização monetária de provisões judiciais.

Tabela 96 – Brasilcap | Visão do acumulado do ano - Análise volume e taxa

R\$ mil	1S 19 / 1S 18		
	Volume médio	Taxa média	Variação líquida
Ativos rentáveis			
Investimentos financeiros marcados a mercado	(56.018)	21914	(34.104)
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	27.550	(18.931)	8.620
Depósitos judiciais	108	(399)	(291)
Total¹	(27.747)	13.945	(13.802)
Passivos onerosos			
Provisões técnicas de capitalização	21718	6.223	27.941
Outros ²	(95)	568	473
Total¹	17.410	11.004	28.413

¹Cálculo realizado com a mesma metodologia utilizada no cálculo das partes. Em razão dos diferentes pesos dos elementos que o compõem, o total não reflete a soma das partes.

² Inclui despesas de juros referentes à atualização monetária do pagamento ao sócio Icatu Cap pela cessão dos direitos de comercialização de produtos de capitalização nas agências oriundas do Banco Nossa Caixa a partir de maio/2014 e atualização monetária de provisões judiciais.

Tabela 97 – Brasilcap | Visão do acumulado do ano – Ativos rentáveis – saldos e taxas médias

R\$ mil	1S 18			1S 19		
	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receitas de juros	Taxa anual (%)
Ativos rentáveis						
Investimentos financeiros marcados a mercado	4.275.760	143.361	6,9	2.826.541	121.230	9,0
Investimentos financeiros mantidos até o vencimento	5.785.338	269.940	9,7	6.420.328	278.560	9,1
Depósitos judiciais	978.688	1461	0,3	1.078.390	1170	0,2
Total	11.039.786	414.762	7,8	10.325.259	400.960	8,1

Tabela 98 – Brasilcap | Visão do acumulado do ano – Passivos onerosos – saldos e taxas médias

R\$ mil	1S 18			1S 19		
	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesas de juros	Taxa anual (%)
Passivos onerosos						
Provisões técnicas de capitalização	9.730.170	(268.614)	5,5	8.924.809	(240.673)	5,4
Outros ¹	1.016.166	(1717)	0,3	1.100.083	(1.244)	0,2
Total	10.746.336	(270.331)	5,0	10.024.892	(241.918)	4,9

¹ Inclui despesas de juros referentes à atualização monetária do pagamento ao sócio Icatu Cap pela cessão dos direitos de comercialização de produtos de capitalização nas agências oriundas do Banco Nossa Caixa a partir de maio/2014 e atualização monetária de provisões judiciais.

Tabela 99 – Brasilcap | Composição das aplicações financeiras

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Para negociação	3.368.793	2.293.392	1.341.380	(60,2)	(41,5)
Pré-fixados	1956.616	951.458	898.240	(54,1)	(5,6)
Pós-fixados	1194.673	1187.155	295.225	(75,3)	(75,1)
Inflação	165.225	102.591	99.112	(40,0)	(3,4)
Fundos de ações	51.874	51.122	48.387	(6,7)	(5,4)
Outros	405	1.065	416	2,6	(61,0)
Disponíveis para venda	-	-	1.257.037	-	-
Pré-fixados	-	-	1.257.037	-	-
Mantidos até o vencimento	6.408.194	6.801.683	6.555.612	2,3	(3,6)
Pré-fixados	5.387.457	6.153.515	5.964.675	10,7	(3,1)
Inflação	1.020.736	648.167	590.938	(42,1)	(8,8)
Total	9.776.987	9.095.074	9.154.029	(6,4)	0,6

Figura 95 – Brasilcap | Composição das aplicações financeiras por ativo (%)

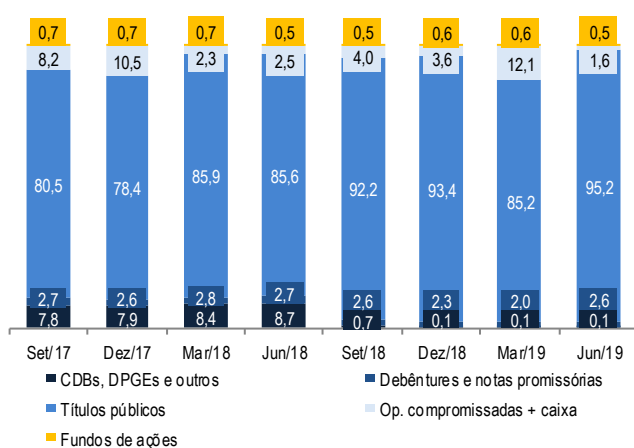
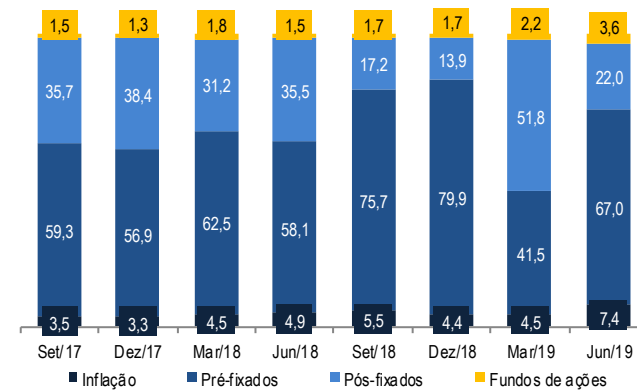


Figura 96 – Brasilcap | Composição das aplicações financeiras marcadas a mercado por indexador (%)



■ ANÁLISE PATRIMONIAL

Tabela 100 – Brasilcap | Balanço patrimonial

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Ativo	11.001.049	10.399.538	10.456.892	(4,9)	0,6
Disponível	1075	55	78	(92,7)	43,6
Aplicações	9.776.986	9.095.074	9.154.014	(6,4)	0,6
Títulos e créditos a receber	1204.333	1294.741	1285.368	6,7	(0,7)
Despesas antecipadas	11251	1918	11055	(17)	476,3
Investimentos	1174	1156	1151	(2,0)	(0,5)
Imobilizado	2.677	2.182	1998	(25,4)	(8,5)
Intangível	1585	958	805	(49,2)	(16,0)
Outros ativos	1968	3.454	2.423	23,1	(29,8)
Passivo	10.636.243	9.997.701	10.001.695	(6,0)	0,0
Contas a pagar	83.297	42.621	70.082	(15,9)	64,4
Débitos com operações de capitalização	4.041	7.173	7.582	87,6	5,7
Provisões técnicas - capitalização	9.508.140	8.842.223	8.806.299	(7,4)	(0,4)
Outros passivos	1040.765	1105.683	1117.732	7,4	1,1
Patrimônio líquido	364.806	401.837	455.197	24,8	13,3

■ SOLVÊNCIA

Tabela 101 – Brasilcap | Solvência¹

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Patrimônio líquido ajustado (a)	467.433	461.785	571.496	22,3	23,8
Capital mínimo requerido (b)	237.812	240.971	285.522	20,1	18,5
Capital adicional de risco de subscrição	38.559	35.126	35.382	(8,2)	0,7
Capital adicional de risco de crédito	76.935	61.463	49.793	(35,3)	(19,0)
Capital adicional de risco operacional	33.219	22.582	23.155	(30,3)	2,5
Capital adicional de risco de mercado	150.902	178.599	231.286	53,3	29,5
Benefício da correlação entre riscos	(61.804)	(56.800)	(54.094)	(12,5)	(4,8)
Suficiência de capital (a) - (b)	229.621	220.814	285.974	24,5	29,5
Índice de solvência (a) / (b) - %	196,6	191,6	200,2	3,6 p.p.	8,5 p.p.

¹Informações com base no padrão contábil adotado pela SUSEP.

4.4 BRASILDENTAL

■ ANÁLISE DO RESULTADO

Tabela 102 – Brasildental | Demonstração do resultado

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Receitas operacionais brutas	28.457	30.394	30.042	5,6	(1,2)	55.220	60.435	9,4
Tributos sobre o faturamento	(1.265)	(296)	(1.036)	(18,1)	249,5	(2.722)	(1.332)	(51,1)
Receitas operacionais líquidas	27.193	30.097	29.006	6,7	(3,6)	52.498	59.103	12,6
Custo dos serviços prestados	(13.058)	(13.200)	(14.306)	9,6	8,4	(24.241)	(27.506)	13,5
Lucro bruto	14.134	16.898	14.700	4,0	(13,0)	28.257	31.597	11,8
Despesas comerciais	(2.464)	(2.030)	(2.176)	(11,7)	7,2	(4.800)	(4.206)	(12,4)
Despesas administrativas	(4.387)	(4.969)	(4.756)	8,4	(4,3)	(8.930)	(9.725)	8,9
Despesas com taxas e tributos	(227)	(261)	(265)	16,7	16	(457)	(526)	15,1
Outras receitas e despesas	(2.250)	(261)	(1710)	(24,0)	555,5	(2.520)	(1971)	(218)
Resultado operacional	4.806	9.377	5.794	20,5	(38,2)	11.549	15.170	31,3
Resultado financeiro	92	25	152	65,9	506,7	197	177	(10,1)
Receitas financeiras	486	491	547	12,6	11,4	930	1.038	11,7
Despesas financeiras	(394)	(466)	(395)	0,1	(15,3)	(733)	(861)	17,5
Resultado antes dos impostos e participações	4.898	9.402	5.946	21,4	(36,8)	11.746	15.348	30,7
Impostos	(1.726)	(3.188)	(2.139)	23,9	(32,9)	(4.056)	(5.327)	31,3
Participações sobre o resultado	(56)	(68)	(130)	130,5	910	(226)	(198)	(12,5)
Lucro líquido	3.115	6.146	3.677	18,1	(40,2)	7.463	9.823	31,6

Tabela 103 – Brasildental | Índices de desempenho

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2T 18	1T 19	2T 19	s/ 2T 18	s/ 1T 19	1S 18	1S 19	s/ 1S 18
Índices de desempenho								
Índice de sinistralidade	48,0	43,9	49,3	1,3	5,5	46,2	46,5	0,4
Índice de comissionamento	9,1	6,7	7,5	(16)	0,8	9,1	7,1	(2,0)
Índice de despesas gerais e administrativas	25,2	18,2	23,2	(2,0)	5,0	22,7	20,7	(2,0)
Margem EBITDA	17,7	31,2	20,0	2,3	(11,2)	22,0	25,7	3,7
RSPL médio	715	145,2	67,3	(4,1)	(77,9)	88,3	116,0	27,7

Figura 97 – Brasildental | Quantidade de vidas por segmento de clientes (mil)

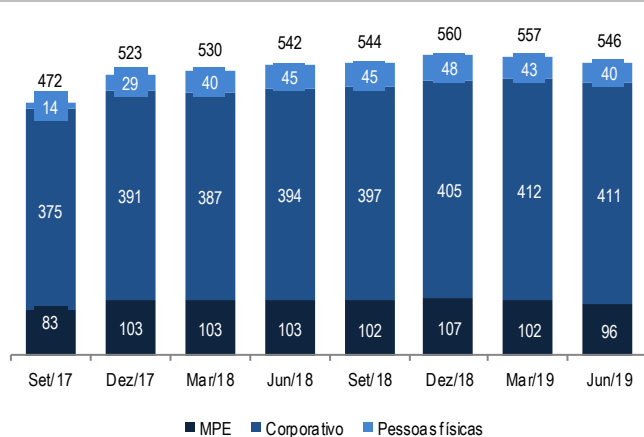


Figura 98 – Brasildental | Quantidade de vidas por segmento de clientes (%)

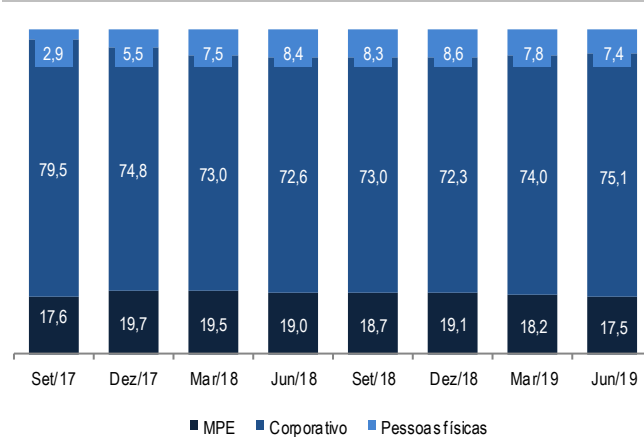


Tabela 104 – Brasildental | Quantidade de vidas

	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Segmentos de clientes					
Corporativo	393.820	412.138	410.522	4,2	(0,4)
MPE	102.932	101.626	95.585	(7,1)	(5,9)
Pessoas físicas	45.379	43.472	40.307	(11,2)	(7,3)
Total	542.131	557.236	546.414	0,8	(1,9)

■ ANÁLISE PATRIMONIAL

Tabela 105 – Brasildental | Balanço patrimonial

R\$ mil	Saldos			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Ativo	41.672	45.831	49.734	19,3	8,5
Caixa e equivalentes de caixa	1521	2.106	2.017	32,6	(4,2)
Títulos e valores mobiliários	31.755	33.819	39.068	23,0	15,5
Crédito das operações com seguros e resseguros	5.195	6.474	5.442	4,8	(15,9)
Ativos fiscais	819	1.696	1.640	100,1	(3,3)
Outros ativos	2.382	1.736	1.566	(34,2)	(9,7)
Passivo	24.320	25.825	26.051	7,1	0,9
Provisões técnicas	16.807	16.719	17.470	3,9	4,5
Passivos fiscais	1.197	2.034	1.452	214	(28,6)
Outros passivos	6.316	7.073	7.129	12,9	0,8
Patrimônio líquido	17.352	20.006	23.683	36,5	18,4

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

5. NEGÓCIOS DE DISTRIBUIÇÃO

A intermediação de seguros no Brasil não é obrigatória por lei, mas é imposta a obrigatoriedade do pagamento de corretagem em todos os contratos de seguro, independentemente da interveniência do corretor. De acordo com a lei 6.317 de 1975, no caso de não haver a intermediação de um corretor, a importância paga a título de comissão de corretagem deve ser recolhida ao Fundo de Desenvolvimento Educacional do Seguro, administrado pela Fundação Escola Nacional de Seguros - FUNENSEG.

Na BB Seguridade, a distribuição dos produtos de suas coligadas – Brasilseg, Brasilprev, Brasilcap e Brasil dental – se dá principalmente por meio de uma corretora própria por ela controlada, a BB Corretora de Seguros e Administradora de Bens S.A. (“BB Corretora”), que atua na intermediação das vendas de seguros, planos de previdência aberta, títulos de capitalização e planos de assistência odontológica no canal bancário do Banco do Brasil.

A BB Corretora é remunerada pelas empresas coligadas mediante pagamento de comissão por produtos vendidos e, por utilizar a estrutura da rede de distribuição do Banco do Brasil, incluindo funcionários, sistemas de informações e instalações, ressarcem os custos incorridos por aquela instituição financeira no processo de comercialização e manutenção dos produtos. Este ressarcimento feito pela BB Corretora ao Banco do Brasil é regido por um contrato com vencimento em 2033.

Adicionalmente, a BB Corretora comercializa no canal bancário, com exclusividade, os seguros de automóvel e grandes riscos subscritos pelo grupo MAPFRE, conforme acordo comercial celebrado no âmbito da reestruturação da parceria entre BB Seguros e MAPFRE.

O negócio de distribuição de seguros, planos de previdência aberta, títulos de capitalização e planos de assistência odontológica no canal bancário, também conhecido por *bancassurance*, é um modelo de baixa complexidade, sem a incidência de risco de subscrição e baixa necessidade de capital. A esses fatores somam-se a grande capilaridade e solidez da marca Banco do Brasil, que conferem à BB Seguridade vantagens competitivas em relação à concorrência.

Além do canal bancário do Banco do Brasil, a Brasilseg pode eventualmente distribuir seus seguros no canal affinity, que é constituído por parceiros comerciais do BB. Adicionalmente, nas operações de planos de previdência privada e títulos de capitalização, os produtos também são vendidos, em menor escala, por parceiros, com destaque para as parcerias mantidas pela Brasilcap para distribuição dos seus produtos nos Correios, no Banco Votorantim e em imobiliárias que distribuem o produto Cap Fiador, que são títulos de capitalização oferecidos como garantia de contratos de aluguel.

Buscando expandir seu escopo de atuação digital e de explorar alternativas de oferta de produtos para o público não atendido nos canais do Banco do Brasil, em 10 de setembro de 2018 a BB Corretora realizou um aporte de R\$20,2 milhões na Ciclic Corretora de Seguros S.A., em uma parceria com a PFG do Brasil 2 Participações, (subsidiária da norte-americana Principal Financial Group), para distribuição inicialmente de produtos de previdência privada. A BB Corretora detém participação de 74,99% no capital total da Ciclic, mantendo 100,00% das ações preferenciais e 49,99% das ações com direito a voto. O resultado da Ciclic é contabilizado como resultado de investimento em participações societárias na Demonstração de Resultados da BB Corretora.

Figura 99 – Distribuição | Faturamento consolidado^{1,2}, por canal (R\$ milhões)

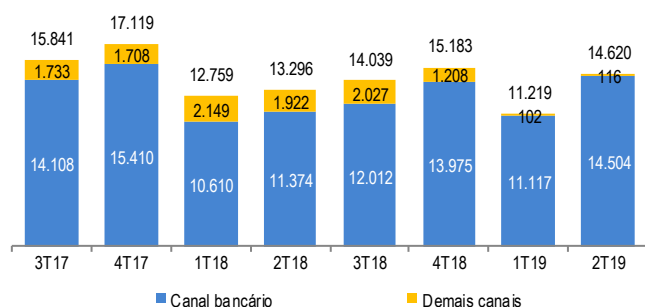
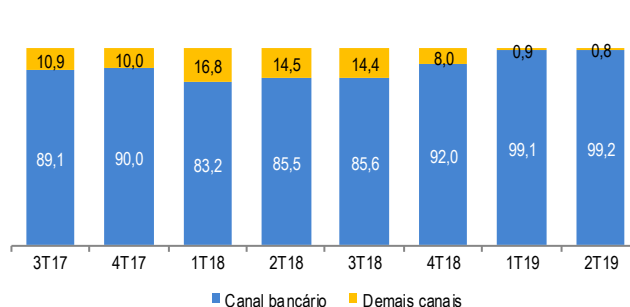


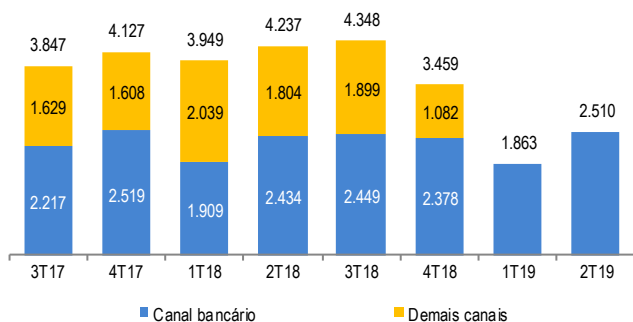
Figura 100 – Distribuição | Faturamento consolidado^{1,2}, por canal (%)



¹ Prêmios emitidos de seguros, contribuições de planos de previdência, arrecadação com títulos de capitalização e receitas de planos odontológicos.

² Após a reestruturação da parceria com a MAPFRE, a distribuição de seguros passou a ser realizada somente no canal bancário.

Figura 101 – Distribuição | Prêmios emitidos de seguros pela Brasilseg¹, por canal (R\$ milhões)



¹ Após a reestruturação da parceria com a MAPFRE, a distribuição de seguros passou a ser realizada somente no canal bancário.

Figura 102 – Distribuição | Prêmios emitidos de seguros pela Brasilseg¹, por canal (%)

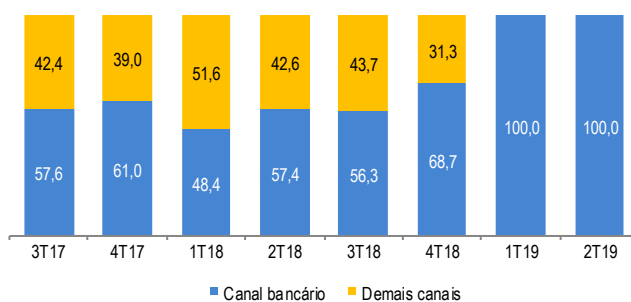


Figura 103 – Distribuição | Contribuições de planos de previdência da Brasilprev, por canal (R\$ milhões)

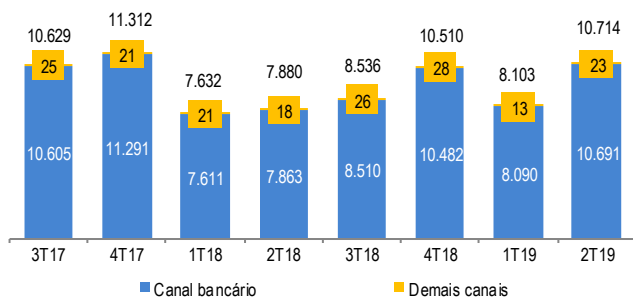


Figura 104 – Distribuição | Contribuições de planos de previdência da Brasilprev, por canal (%)

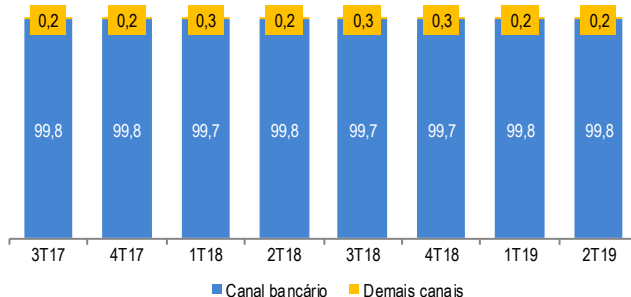


Figura 105 – Distribuição | Arrecadação de títulos de capitalização da Brasilcap, por canal (R\$ milhões)

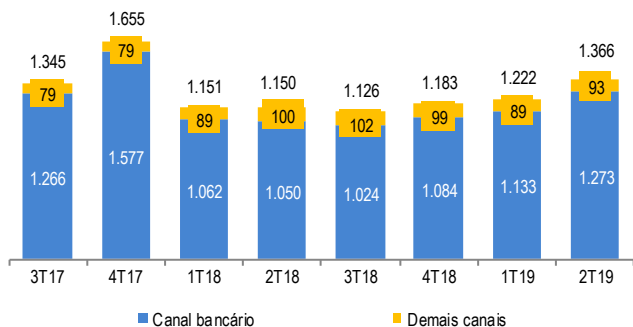


Figura 106 – Distribuição | Arrecadação de títulos de capitalização da Brasilcap, por canal (%)

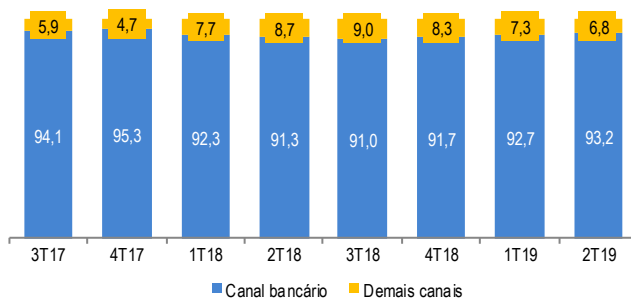


Figura 107 – Distribuição | Receitas operacionais de planos odontológicos da Brásildental, por canal (R\$ milhões)

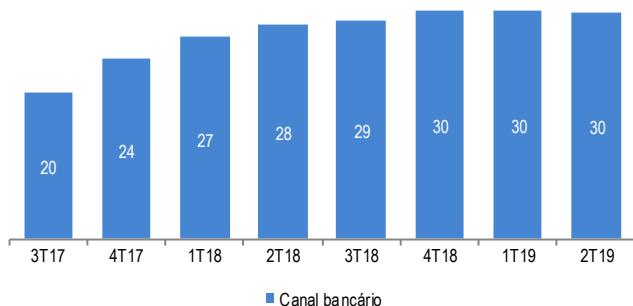
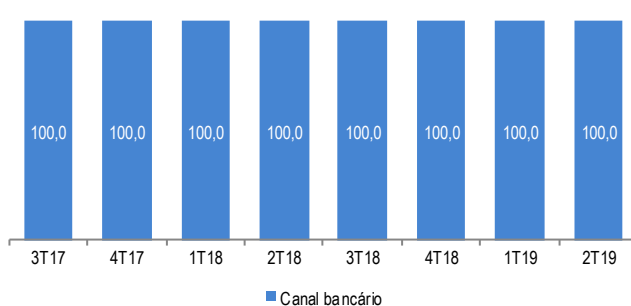


Figura 108 – Distribuição | Receitas operacionais de planos odontológicos (%)



5.1 BB CORRETORA

■ ANÁLISE DO RESULTADO

Tabela 106 – BB Corretora | Demonstração do resultado

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Receitas de corretagem	625.025	762.179	840.586	34,5	10,3	1322.305	1602.765	212
Despesas administrativas	(58.959)	(45.480)	(49.826)	(15,5)	9,6	(96.415)	(95.306)	(12)
Despesas com pessoal	(7.251)	(8.062)	(8.452)	16,6	4,8	(14.716)	(16.514)	12,2
Outras receitas e despesas operacionais	(3.131)	(4.579)	(101)	(96,8)	(97,8)	(4.088)	(4.680)	14,5
Despesas com tributos	(73.417)	(95.256)	(98.724)	34,5	3,6	(155.348)	(193.980)	24,9
Resultado de Investimento em participação societária	-	(1534)	(3.363)	-	119,2	-	(4.898)	-
Resultado operacional	482.268	607.268	680.120	41,0	12,0	1.051.738	1.287.388	22,4
Resultado financeiro	23.404	21.245	26.378	12,7	24,2	45.609	47.623	4,4
Receitas financeiras	23.464	26.798	26.435	12,7	(14)	49.682	53.233	7,1
Despesas financeiras	(60)	(5.553)	(57)	(5,2)	(99,0)	(4.073)	(5.610)	37,7
Resultado antes dos impostos	505.672	628.513	706.498	39,7	12,4	1.097.347	1.335.011	21,7
Impostos	(170.960)	(212.890)	(241.316)	41,2	13,4	(371.265)	(454.206)	22,3
Lucro líquido	334.712	415.623	465.182	39,0	11,9	726.082	880.805	21,3

LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO

Figura 109 – BB Corretora | Lucro líquido ajustado

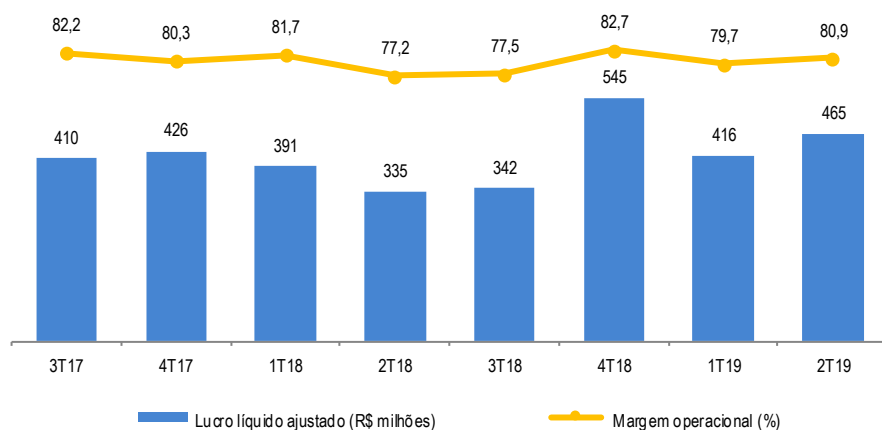
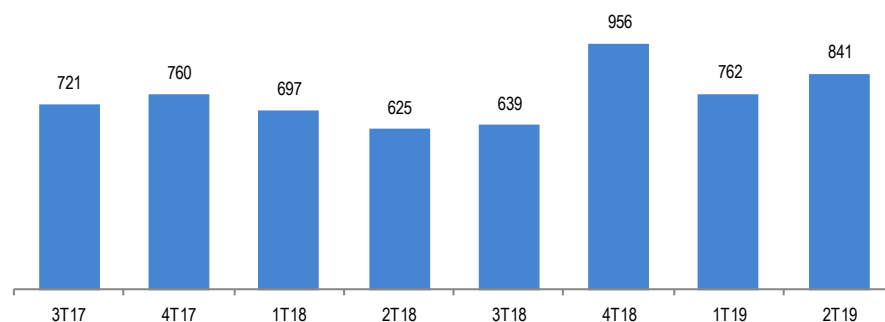


Tabela 107 – BB Corretora | Índices de desempenho

%	Fluxo Trimestral			Var. (p.p.)		Fluxo Semestral		Var. (p.p.)
	2 T 18	1 T 19	2 T 19	s/ 2 T 18	s/ 1 T 19	1 S 18	1 S 19	s/ 1 S 18
Despesas gerais e administrativas	22,8	20,1	18,7	(4,2)	(14)	20,5	19,4	(1,1)
Despesas com tributos	11,7	12,5	11,7	(0,0)	(0,8)	11,7	12,1	0,4
Margem operacional	77,2	79,7	80,9	3,8	12	79,5	80,3	0,8
Alíquota de imposto efetiva	33,8	33,9	34,2	0,3	0,3	33,8	34,0	0,2
Margem líquida	53,6	54,5	55,3	1,8	0,8	54,9	55,0	0,0

Figura 110 – BB Corretora | Receitas de corretagem (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

As receitas de corretagem registraram crescimento de 34,5% em relação ao 2T18, justificado principalmente por:

- (i) alta de 32,2% nas receitas de corretagem advindas de seguros, decorrente em grande parte da contabilização do bônus de performance no montante de R\$97,0 milhões, referente à superação das metas de comercialização de seguro prestamista e de vida do produtor rural;
- (ii) evolução de 36,6% das receitas de corretagem oriundas de planos de previdência, em linha com o aumento na contribuição bruta da Brasilprev e na quantidade de planos comercializados; e
- (iii) expansão de 49,1% das receitas de corretagem advindas de produtos de capitalização, decorrente tanto do aumento da arrecadação total na Brasilcap como de um mix de arrecadação com comissionamento superior.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, as receitas de corretagem cresceram 21,2%. Cabe lembrar que os semestres não são totalmente comparáveis, visto que no 1T18 houve o reconhecimento de aproximadamente R\$81,0 milhões de corretagem adicional de seguros de vida, enquanto no 1S19 houve a contabilização de bônus de performance referente à superação das metas de comercialização dos seguros prestamista e vida do produtor rural, no montante aproximado de R\$166,8 milhões.

Descontando estes efeitos, em ambos os períodos, as receitas de corretagem teriam crescido 15,7%, impulsionadas pelo aumento das receitas advindas de seguros (+10,5%), planos de previdência (+26,5%) e capitalização (+38,0%), em função da melhora da performance comercial nesses segmentos e do mix de vendas, conforme citado na análise do trimestre.

Tabela 108 – BB Corretora | Abertura das receitas de corretagem

R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T18	1T19	2T19	s/2T18	s/1T19	1S18	1S19	s/1S18
Seguros	472.916	568.126	625.074	32,2	10,0	1010.062	1193.199	18,1
Previdência	88.825	105.308	121.318	36,6	15,2	179.162	226.626	26,5
Capitalização	61.740	86.582	92.063	49,1	6,3	129.494	178.645	38,0
Planos Odontológicos	836	1.219	1.295	55,0	6,2	1.936	2.515	29,9
Outras receitas	709	944	837	18,1	(11,3)	1.650	1.780	7,9
Total	625.025	762.179	840.586	34,5	10,3	1.322.305	1.602.765	21,2

Figura 111 – BB Corretora | Composição das receitas de corretagem (%)

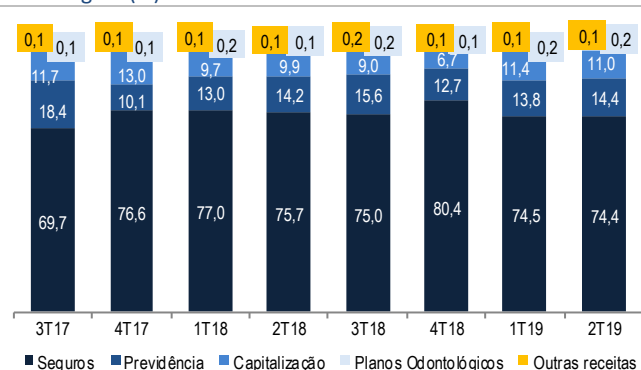


Figura 112 – BB Corretora | Abertura das comissões a apropriar (%)

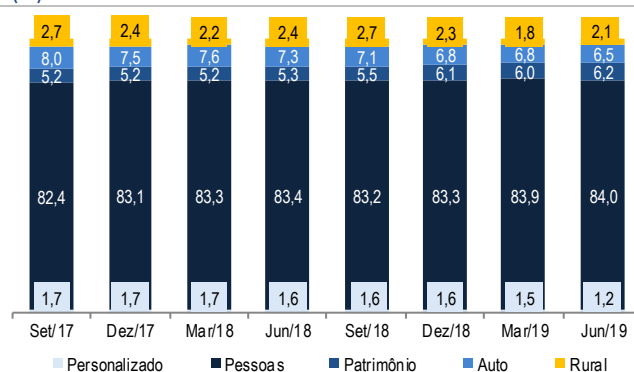
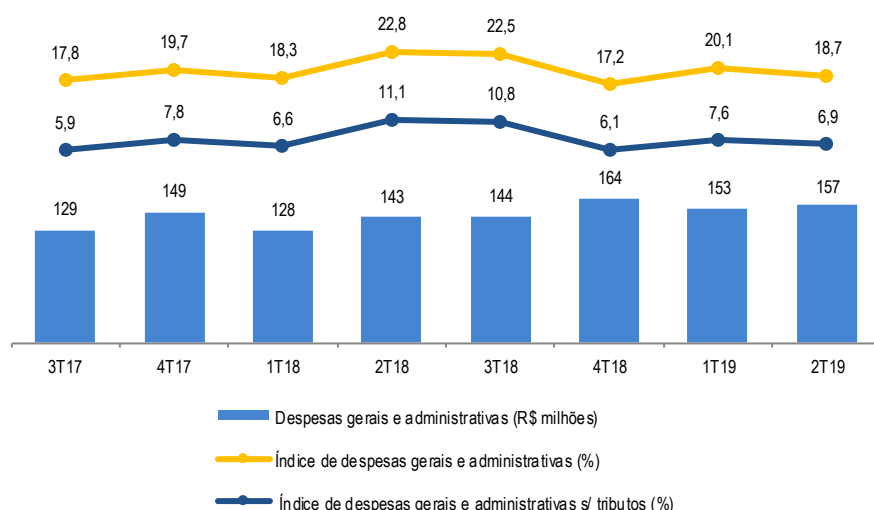


Figura 113 – BB Corretora | Despesas gerais e administrativas



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, as despesas gerais e administrativas apresentaram crescimento de 10,2% em relação ao mesmo período do ano anterior, justificado principalmente:

- (i) pelo aumento de 34,5% nas despesas tributárias, em linha com a expansão da base tributável das receitas de corretagem; e
- (ii) pelo crescimento de 16,6% nas despesas com pessoal, justificado pelas revisões periódicas no modelo de rateio de custos entre a BB Seguridade e suas subsidiárias integrais, BB Corretora e BB Seguros.

Os efeitos acima foram parcialmente compensados pela retração de 15,5% nas despesas administrativas, principalmente na linha de custo administrativo de produtos. Cabe ressaltar que no 2T18 o volume de despesas com ressarcimento de custos pelo uso da estrutura de pessoas e sistemas do Banco do Brasil foi mais elevado, reflexo de maior quantidade de produtos de seguros de baixo tíquete vendidos, como consequência da estratégia de impulsionar a performance comercial em um período em que a conjuntura econômica se mostrava desafiadora.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, as despesas gerais e administrativas cresceram 14,8%, impulsionadas principalmente pelo aumento de 24,9% nas despesas tributárias e pela evolução de 12,2% nas despesas com pessoal.

Assim como observado na análise do trimestre, o crescimento das despesas tributárias é consequência do aumento da base tributável das receitas de corretagem. Já o incremento de despesas com pessoal pode ser justificado pelas revisões periódicas no modelo de rateio de custos entre a BB Seguridade e suas subsidiárias integrais, BB Corretora e BB Seguros.

Tabela 109 – BB Corretora | Despesas gerais e administrativas

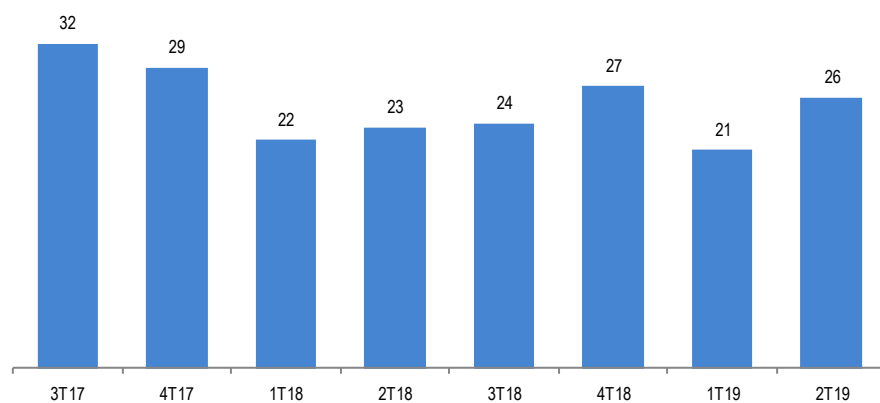
R\$ mil	Fluxo Trimestral			Var. %		Fluxo Semestral		Var. %
	2T 18	1T 19	2T 19	s/2T 18	s/1T 19	1S 18	1S 19	s/1S 18
Despesas administrativas	(58.959)	(45.480)	(49.826)	(15,5)	9,6	(96.415)	(95.306)	(1,2)
Custo administrativo de produtos	(30.582)	(19.633)	(23.403)	(23,5)	19,2	(43.080)	(43.036)	(0,1)
Suporte operacional	(19.944)	(19.184)	(19.319)	(3,1)	0,7	(38.264)	(38.503)	0,6
Tecnologia da informação	(6.886)	(4.850)	(5.292)	(23,1)	9,1	(12.375)	(10.142)	(18,0)
Outros	(1.547)	(1.813)	(1.812)	17,1	(0,1)	(2.697)	(3.625)	34,4
Despesas com tributos	(73.417)	(95.256)	(98.724)	34,5	3,6	(155.348)	(193.980)	24,9
PIS/PASEP	(10.464)	(12.742)	(14.033)	34,1	10,1	(22.136)	(26.775)	21,0
COFINS	(48.432)	(58.959)	(64.904)	34,0	10,1	(102.459)	(123.863)	20,9
ISS	(14.521)	(23.555)	(19.786)	36,3	(16,0)	(30.736)	(43.341)	41,0
IOF	(0)	(0)	(0)	(96,5)	12,5	(17)	(0)	(100,0)
Despesas com pessoal	(7.251)	(8.062)	(8.452)	16,6	4,8	(14.716)	(16.514)	12,2
Outras receitas e despesas operacionais	(3.131)	(4.579)	(101)	(96,8)	(97,8)	(4.088)	(4.680)	14,5
Despesas gerais e administrativas	(142.758)	(153.377)	(157.102)	10,0	2,4	(270.567)	(310.480)	14,8

Tabela 110 – BB Corretora | Rede de distribuição do Banco do Brasil

	Jun/18		Mar/19		Jun/19	
	Quantidade de agências	Participação de mercado	Quantidade de agências	Participação de mercado	Quantidade de agências	Participação de mercado
Rede de distribuição do Banco do Brasil	4.759	21,9	4.716	21,9	4.711	22,1
Nordeste	1021	29,2	1008	29,1	1008	29,3
Norte	302	27,0	300	26,6	300	26,6
Centro-Oeste	460	26,2	459	26,1	458	26,3
Sul	941	23,4	934	23,5	932	23,6
Sudeste	2.035	18,0	2.015	18,0	2.013	18,2

Fonte: Banco Central do Brasil.

Figura 114 – BB Corretora | Resultado financeiro (R\$ milhões)



ANÁLISE DO TRIMESTRE

No 2T19, o resultado financeiro da BB Corretora apresentou crescimento de 12,7% em relação ao mesmo período do ano passado, justificado pelo aumento de 9,9% do saldo médio de ativos rentáveis associado ao incremento de 0,3 p.p. na taxa média de remuneração desses ativos, efeitos que foram parcialmente compensados pela expansão de 24,8% do saldo médio de dividendos a pagar.

ANÁLISE DO ACUMULADO DO ANO

No 1S19, o resultado financeiro da BB Corretora cresceu 4,4%. O desempenho é justificado pela evolução de 10,7% no saldo médio de ativos rentáveis, que foi parcialmente compensada pela retração de 0,2 p.p. na taxa média de remuneração e pela alta de 38,3% no saldo médio de dividendos a pagar.

Tabela 111 – BB Corretora | Ativos rentáveis – Visão trimestral dos saldos e taxas médias

R\$ mil	2T18			2T19		
	Saldo médio	Receita de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receita de juros	Taxa anual (%)
Ativos rentáveis						
Caixa e instrumentos financeiros	1414.946	21981	6,4	1564.811	24.346	6,5
Outros ativos	192.094	1483	3,1	202.375	2.089	4,3
Ativos por impostos correntes	17.049	-	-	17.201	-	-
Total	1624.089	23.464	5,9	1784.387	26.435	6,2

Tabela 112 – BB Corretora | Passivos onerosos – Visão trimestral dos saldos e taxas médias

R\$ mil	2T18			2T19		
	Saldo médio	Despesa de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesa de juros	Taxa anual (%)
Passivos onerosos						
Dividendos a pagar	159.759	-	-	199.420	-	-
Outros passivos	457	(7)	5,8	483	(3)	2,2
Total	160.216	(7)	0,1	199.903	(3)	0,1

Tabela 113 – BB Corretora | Ativos rentáveis – Visão acumulada do ano dos saldos e taxas médias

R\$ mil	1S18			1S19		
	Saldo médio	Receita de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Receita de juros	Taxa anual (%)
Ativos rentáveis						
Caixa e instrumentos financeiros	1537.996	46.402	6,2	1716.946	49.372	6,0
Outros ativos	191010	3.280	3,5	198.370	3.859	4,0
Ativos por impostos correntes	17.614	-	-	17.472	3	0,0
Total	1746.620	49.682	5,9	1932.788	53.233	5,7

Tabela 114 – BB Corretora | Passivos onerosos – Visão acumulada do ano dos saldos e taxas médias

R\$ mil	1S18			1S19		
	Saldo médio	Despesa de juros	Taxa anual (%)	Saldo médio	Despesa de juros	Taxa anual (%)
Passivos onerosos						
Dividendos a pagar	330.532	(3.951)	2,4	457.222	(5.487)	2,4
Outros passivos	2.159	(14)	13	479	(10)	4,1
Total	332.692	(3.965)	2,5	457.701	(5.497)	2,5

■ ANÁLISE PATRIMONIAL

Tabela 115 – BB Corretora | Balanço patrimonial

R\$ mil	Saldo s			Var. %	
	Jun/18	Mar/19	Jun/19	s/ Jun/18	s/ Mar/19
Ativo	2.505.675	2.630.565	2.992.089	19,4	13,7
Caixa e equivalentes de caixa	533.311	559.079	671.989	26,0	20,2
Títulos e valores mobiliários	912.921	942.888	955.847	4,7	14
Investimentos em participações societárias	-	17.537	14.174	-	(19,2)
Ativos fiscais	160.341	95.350	188.237	17,4	97,4
Comissões a receber	707.881	813.969	958.741	35,4	17,8
Outros ativos	191.220	201.741	203.101	6,2	0,7
Passivo	2.458.601	2.168.034	2.945.182	19,8	35,8
Dividendos a pagar	319.518	-	398.841	24,8	-
Provisões	16.288	18.645	17.129	5,2	(8,1)
Passivos fiscais	396.551	243.984	491.204	23,9	101,3
Comissões a apropriar	1.685.014	1.862.419	1.996.036	18,5	7,2
Outros passivos	41.230	42.986	41.972	1,8	(2,4)
Patrimônio líquido	47.074	462.531	46.908	(0,4)	(89,9)

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

6. GLOSSÁRIO

INDICADORES COMUNS

RSPL trimestral ajustado anualizado = (lucro líquido ajustado / patrimônio líquido médio) x 4;

Volume médio = variação líquida – taxa média;

Taxa média = (juros período atual / saldo médio período atual) x (saldo médio período anterior) – (juros período anterior);

Variação líquida = juros período atual – juros do período anterior;

Taxa média anual do ativo = receita de juros / saldo médio dos ativos rentáveis;

Taxa média anual do passivo = despesas de juros / saldo médio dos passivos onerosos.

SEGUROS

Índice de sinistralidade = sinistros ocorridos / prêmios ganhos;

Índice de comissionamento = custos de aquisição retidos / prêmios ganhos;

Margem técnica = (prêmios ganhos + receita com emissão de apólices + sinistros ocorridos + custos de aquisição retidos + resultado com resseguro) / prêmios ganhos;

Índice de despesas gerais e administrativas = (despesas administrativas + despesas com tributos + outras receitas e despesas operacionais) / prêmios ganhos;

Índice combinado = (receita com emissão de apólices + sinistros ocorridos + custos de aquisição retidos + resultado com resseguro + despesas administrativas + despesas com tributos + outras receitas e despesas operacionais) / prêmios ganhos;

Índice combinado ampliado = (receita com emissão de apólices + sinistros ocorridos + custos de aquisição retidos + resultado com resseguro + despesas administrativas + despesas com tributos + outras receitas e despesas operacionais) / (prêmios ganhos + resultado financeiro).

SEGUROS GERENCIAL

Prêmio ganho retido = prêmios emitidos – prêmios cedidos em resseguros brutos – variações das provisões técnicas – variações das despesas de resseguro provisões;

Sinistros retidos = sinistros ocorridos – indenização de sinistros recuperação – despesas com sinistros recuperação – variação da provisão de sinistros IBNR – salvados e ressarcidos – variação da provisão de sinistro IBNER PSL – variação de despesas relacionadas do IBNR – variação da estimativa de salvados e ressarcidos PSL – provisão de sinistros a recuperar de resseguro;

Custos de aquisição retidos = custos de aquisição – devoluções de comissões + receita com comissões de resseguro

Comissionamento = custo de aquisição – devolução de comissões;

Despesas gerais e administrativas = despesas administrativas + despesas com tributos + outras receitas e despesas operacionais.

PREVIDÊNCIA

Índice de comissionamento = custo de aquisição / receita total de previdência e seguros;

Índice de eficiência = (variação de outras provisões técnicas + despesas com benefícios, resgates e sinistros + custo de aquisição + despesas administrativas + despesas com tributos + outras receitas (despesas)) / (receita líquida de previdência e seguros + receita com taxa de gestão + prêmios ganhos).

CAPITALIZAÇÃO

Índice de comissionamento = despesas de comercialização / receita com cota de carregamento;

Índice de despesas gerais e administrativas = (despesas administrativas + despesas com tributos + outras receitas e despesas) / receita com cota de carregamento;

Cota de capitalização = variação da provisão para resgate / arrecadação com títulos de capitalização;

Cota de sorteio = despesa de constituição de provisão para sorteio / arrecadação com títulos de capitalização;

Cota de bônus = despesa de constituição de provisão para bônus / arrecadação com títulos de capitalização;

Cota de carregamento = receita com cota de carregamento / arrecadação com títulos de capitalização;

Margem de capitalização = resultado de capitalização / receita líquida com títulos de capitalização;

Margem financeira de juros = taxa média dos ativos rentáveis – taxa média dos passivos onerosos.

CORRETAGEM

Margem operacional ajustada = resultado operacional / receitas de corretagem;

Margem líquida ajustada = lucro líquido ajustado / receitas de corretagem.