

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	7
5.3 - Descrição - Controles Internos	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	35
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	36
10.5 - Políticas contábeis críticas	37
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	41
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	42
10.8 - Plano de Negócios	43
10.9 - Outros fatores com influência relevante	44

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos**5.1. Descrição, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros****Riscos Político-Econômicos****a) Riscos Provenientes do Brasil**

No ano de 2014, aproximadamente 81% da receita da Companhia foi proveniente de operações e clientes localizados no Brasil. Consequentemente, a condição financeira e os resultados operacionais da Companhia são substancialmente dependentes da economia do país. A economia brasileira tem sido marcada por frequentes e por vezes significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras.

Ao longo da história, as ações do Governo Federal para controlar a inflação e implementar políticas macroeconômicas já incluíram o controle sobre preços e salários, aumento das taxas de juros, desvalorizações da moeda, controles sobre o fluxo de capital, limites às importações, o congelamento de contas correntes, entre outras medidas. Desta forma, a Companhia não tem controle e não pode prever quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro. O negócio da Companhia, sua situação financeira, receitas, resultados operacionais, perspectivas e o valor de mercado dos valores mobiliários por ela emitidos podem ser adversamente afetados por mudanças de políticas governamentais, bem como por outros fatores, tais como:

- aumento nas taxas de juros;
- instabilidade política;
- aumentos na taxa de inflação;
- políticas e variações cambiais;
- ausência de crescimento econômico interno;
- instabilidade social;
- instabilidade de preços;
- diminuição de liquidez dos mercados domésticos de capital e de dívida;
- escassez de energia;
- controle de câmbio;
- controles sobre importação e exportação;
- alterações na política de reajustes salariais;
- política monetária;
- política fiscal e alterações na legislação tributária; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil ou os mercados internacionais.

Incertezas sobre possíveis mudanças nas políticas ou regras que afetem estes ou outros fatores de risco podem contribuir para incertezas econômicas no Brasil, bem

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

como para o aumento da volatilidade, tanto no mercado de valores mobiliários brasileiro, quanto no mercado de valores mobiliários emitidos por emissores nacionais fora do Brasil. A Presidente do Brasil tem considerável poder para determinar políticas econômicas e ações relacionadas à economia brasileira e, conseqüentemente, afetar os resultados operacionais e financeiros de negócios como os da Companhia. Especulações sobre as políticas que podem ser implementadas pelos governos Federal e Estaduais podem afetar adversamente os negócios, resultados operacionais e condição financeira da Companhia.

Em relação aos riscos associados às taxas de inflação da economia, a prática adotada pela Companhia para minimizar o impacto dos aumentos de custos inerentes ao negócio, como o aumento no custo de telecomunicações, energia, instalações alugadas e o custo de pessoal, consiste em estabelecer para a maior parte dos nossos contratos cláusulas de reajuste anual de acordo com índices de inflação. Para mais informações sobre uma eventual incapacidade de repassar aumentos de custos aos clientes, favor observar o disposto no item 4.1.a deste Formulário.

Em relação aos riscos relacionados à escassez de energia no Brasil, vivemos mais intensamente uma crise hídrica nos últimos anos causada por uma seca severa nos principais reservatórios do país. Esse fato associado a uma perda contínua de reserva hídrica desde 2012 desequilibrou o sistema de geração de energia do país. Para mitigar esses riscos e contratar energia gerada de forma sustentável, o Grupo Contax adquire Energia Incentivada gerada por Fonte Primária Renovável de baixo impacto ambiental a partir de tecnologia eólica, solar, biomassa e PCH (Pequenas Centrais Hidrelétricas). Atualmente, aproximadamente 30% do fornecimento da operação brasileira provém do mercado cativo (concessionárias). O restante é contratado com geradoras no mercado livre. Para essa parcela do insumo, a Companhia negociou um desconto contratual em relação ao preço das concessionárias. Esses contratos foram celebrados em 2013 com vencimentos a partir de 2017 até 2020. Em 2014, os custos com energia elétrica do Grupo representaram 2,3% dos custos totais (2,1% em 2013).

Ademais, a Companhia apresenta relativa concentração de receitas por cliente. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, os clientes que foram responsáveis por mais de 5% de participação da receita líquida estão demonstrados abaixo:

Cliente	% Receita líquida
Oi	42,60%
Vivo	7,86%
Santander	5,42%

b) Riscos Provenientes de Outros Países

Com a aquisição da Allus e as respectivas operações na Argentina, Peru e Colômbia, os resultados operacionais da Companhia estão sujeitos às condições econômicas desses mercados. Em 2014, as receitas totais provenientes das operações do grupo nesses países representaram 19% da receita líquida total da Companhia. Nossas operações internacionais estão sujeitas aos riscos inerentes de se fazer negócios no exterior, tais como revisões de acordos fiscais ou outras leis e regulamentos, incluindo as que regem a tributação das receitas internacionais da empresa, as restrições à transferência de fundos, e, em certos países, a incerteza sobre os direitos de propriedade e instabilidade política. A Companhia não pode prever a probabilidade de que qualquer um desses acontecimentos possa ocorrer.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Além disso, acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países de mercados emergentes, especialmente da América Latina, podem influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países emergentes podem ter um efeito adverso nos negócios da Companhia, em sua condição financeira e em seus resultados operacionais. As condições econômicas dos países nos quais a Companhia tem operações são monitoradas continuamente de forma a balizar as decisões negociais e de investimento do Grupo no que se refere ao período e volume da realização dos investimentos e ou das iniciativas operacionais.

Crises em outros países emergentes ou políticas econômicas de outros países, em particular os Estados Unidos, podem restringir o interesse dos investidores em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras, inclusive os da Companhia, o que afetaria adversamente o preço de mercado dos valores mobiliários por ela emitidos.

Adicionalmente, a economia brasileira é afetada pelas condições de mercado em geral e pelas condições econômicas internacionais, especialmente as condições econômicas nos Estados Unidos. As cotações das ações listadas na BM&FBOVESPA, por exemplo, têm se mostrado historicamente sensíveis às flutuações das taxas de juros dos Estados Unidos, bem como ao comportamento dos principais índices de ações dos Estados Unidos.

A ocorrência de um ou mais desses fatores poderia afetar adversamente o valor de mercado dos valores mobiliários da Companhia, bem como dificultar seu acesso, no futuro, ao mercado de capitais e financeiro.

Riscos Cambiais

O risco cambial é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de câmbio. A exposição do Grupo Contax ao risco de variações nas taxas de câmbio refere-se principalmente (i) à carteira de financiamentos em moeda estrangeira, (ii) investimentos em controladas no exterior, (iii) às receitas e custos relacionados à prestação de serviços pelas controladas no exterior e (iv) aos dispêndios de capital em futuras aquisições de equipamentos de tecnologia, que apesar de não serem expressos em moedas estrangeiras, são indiretamente afetados pelas mudanças nas taxas de câmbio por conterem componentes importados.

A Companhia tem como prática adotar medidas para proteger o resultado da Companhia destas variações, de forma a equilibrar os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, protegendo assim o balanço patrimonial da Companhia. Ainda destaca-se a prática da Companhia de vedar a contratação de operações alavancadas em mercados derivativos, bem como a determinação de que operações individuais de hedge estejam limitadas a 2,5% do patrimônio líquido da Companhia.

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2014, aproximadamente 40% dos dispêndios de capital do Grupo Contax (investimentos) foram relacionados à compra de tecnologia (equipamentos, licenças de software, etc.) incluíram esses equipamentos de tecnologia (aproximadamente 65% para o período findo em 31 de dezembro de 2013).

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Em 31 de dezembro de 2014, o valor de empréstimos e financiamentos em moedas estrangeiras era de R\$ 38,2 milhões (R\$ 53,4 milhões em 31 de dezembro de 2013), ou 2,7% da dívida bruta total.

Em 2014, o Grupo Contax não celebrou contratos de derivativos de moeda no período para mitigar esse risco, porém, vem monitorando continuamente as variações de câmbio, a fim de observar eventual necessidade de contratação desses instrumentos.

Remessas ao exterior e *Internalização de remessas*

O governo argentino impôs exigências sobre pessoas físicas e jurídicas para a compra, bem como para remessas em moeda estrangeira e pagamentos ao exterior a partir de outubro de 2011, restringindo a compra de dólares norte-americanos à taxa de câmbio oficial. Esta situação originou um mercado de câmbio não oficial para a compra de dólares a uma taxa muito acima da taxa de câmbio oficial, tornando-se aquela o *benchmark* para as operações nesta moeda. A variação anual da moeda argentina perante o real foi de depreciação de 15,2% em 2014 e depreciação de 15,4% em 2013.

Em 31 de dezembro de 2014, a subsidiária da Companhia, Stratton Spain, mantém aplicação na Argentina no valor de R\$ 1,9 milhão. A Stratton Argentina, subsidiária operacional da Stratton Spain demonstra, no encerramento do exercício social de 2014, lucro acumulado e não distribuído de R\$ 23,8 milhões.

Estas exigências impostas pelo governo argentino podem criar riscos em relação às remessas ao exterior e pagamentos de dividendos oriundos das empresas argentinas do Grupo.

Riscos a Taxas de Juros

Risco de taxa de juros é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de juros de mercado, podendo levar a Companhia a sofrer perdas econômicas em seus ativos e passivos. A Companhia tem como prática não restringir a exposição às diferentes taxas de juros e também não estabelecer limites entre taxas pré ou pós-fixadas. A Companhia, entretanto, monitora continuamente as taxas de juros de mercado visando a avaliar a eventual necessidade de contratação de operações com o objetivo de proteção contra a volatilidade dessas taxas e para gerenciar o descasamento entre suas aplicações financeiras e dívidas.

A exposição do Grupo Contax ao risco de mudanças nas taxas de juros de mercado refere-se, principalmente, às obrigações de longo prazo sujeitas a taxas de juros variáveis. O BNDES, por exemplo, cobra juros fixos sobre a TJLP sobre os empréstimos e financiamentos com a finalidade de financiar a expansão da capacidade instalada, melhoria das instalações, qualificação dos colaboradores, melhoria na qualidade dos serviços prestados e da produtividade, investimentos em ações de marketing e aquisições de máquinas e equipamentos. Uma vez que estas taxas são consideradas favoráveis, o Grupo Contax entende que, para essa parcela da dívida, a volatilidade relacionada a esse risco é consideravelmente baixa. Para mais informações acerca do perfil de endividamento da Companhia e sua exposição a indexadores, favor observar o disposto no item 10.2.c deste Formulário.

Durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não celebrou contratos de instrumentos financeiros derivativos para mitigar esses riscos. Porém, vem monitorando continuamente as variações de taxas de juros, a fim de

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

observar eventual necessidade de contratação desses instrumentos. Ainda destaca-se a prática da Companhia de vedar a contratação de operações alavancadas em mercados derivativos.

Risco de Liquidez

A Companhia adota política de manutenção caixa mínimo que objetiva estabelecer parâmetros adequados de liquidez e endividamento. A política atualmente em curso baseia-se nos fluxos correntes e futuros de pagamentos operacionais, salários e encargos e serviço da dívida e outros efeitos no caixa como a distribuição de dividendos.

Análise de sensibilidade à variação da taxa do CDI

O risco de taxas de juros é aquele pelo qual a Companhia poderá vir a sofrer perdas econômicas decorrentes de alterações nas taxas de juros que afetem seus ativos e passivos.

A Companhia tem como prática não restringir a exposição às diferentes taxas de juros e também não estabelecer limites entre taxas pré ou pós-fixadas, entretanto, a Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado visando avaliar a eventual necessidade de contratação de operações com o objetivo de proteção contra a volatilidade dessas taxas e para gerenciar o descasamento entre suas aplicações financeiras e dívidas. Durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não celebrou contratos de instrumentos financeiros derivativos.

O endividamento da Companhia está atrelado, essencialmente, às taxas do Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”), Taxa de Juros de Longo Prazo (“TJLP”) e ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”). Na ocorrência de alterações adversas no mercado que resulte na elevação do CDI, TJLP e do IPCA, o custo do endividamento pós-fixado se eleva e por outro lado, o custo do endividamento pré-fixado se reduz em termos relativos.

A Companhia mantém parte substancial dos saldos de caixa e equivalentes de caixa indexados à variação do CDI.

A Companhia apresenta a seguir o quadro de análise de sensibilidade às variações das taxas de juros, considerando as projeções macroeconômicas divulgadas no Relatório Focus, emitido pelo Banco Central do Brasil (“BACEN”), divulgado em de 2014, o qual indicava as seguintes taxas como cenário provável:

A expectativa de mercado, conforme dados apresentados no relatório de mercado Focus (BACEN) em 26 de dezembro de 2014, indicava taxas estimadas como cenário provável para o ano de 2015 de: IPCA (7,19%) CDI (12,36%) e TJLP (6,50%). A Administração efetuou testes de sensibilidade para cenários adversos, considerando deterioração da taxa em 25% ou 50% superiores ao cenário provável, conforme quadro abaixo:

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

BR GAAP e IFRS						
Consolidado						
31/12/2014						
Instrumentos	Valor contábil	Encargos financeiros	Taxa	Cenário I provável	Cenário II variação da taxa em 25%	Cenário III variação da taxa em 50%
Caixa e equivalentes de caixa	371.626	CDI	11,09%	417.570	320.109	309.806
Caixa restrito	25.457	CDI	11,09%	28.604	21.928	21.222
Debêntures	(574.868)	CDI	11,09%	(645.938)	(654.559)	(670.497)
Debêntures	(370.855)	IPCA	6,38%	(397.529)	(400.431)	(406.346)
Debêntures	(117.040)	TJLP	5,00%	(124.648)	(124.355)	(125.818)
Financiamentos	(290.959)	TJLP	5,00%	(309.871)	(309.144)	(312.781)
Impacto sobre as receitas/ despesas financeiras líquidas				(75.173)	(189.813)	(227.775)

(i) Para os instrumentos financeiros associados a TJLP não foram apresentados cenários de deterioração, uma vez que tratam-se de financiamentos com o BNDES, sendo provimento de mercado exclusivo com taxa de baixa volatilidade, não representando risco significativo para a companhia.

(ii) (ii) Para estes itens não foram apresentados cenários de deterioração, uma vez que foram contratados à taxas pré-fixadas para toda a vigência dos contratos de financiamento.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pela Companhia, seus objetivos, estratégias e instrumentos.****a. Riscos para os quais busca proteção**

A gestão de riscos de mercado do Grupo Contax é um processo que envolve diferentes níveis da empresa e engloba diversas políticas, práticas e estratégias. A Companhia tem como prática a análise constante dos riscos aos quais está exposta e que possam afetar seus negócios, situação financeira e os resultados das suas operações de forma adversa. A Companhia constantemente monitora mudanças no cenário macroeconômico adotando uma prática de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa.

Os riscos para os quais o Grupo Contax busca proteção são os riscos político-econômicos relacionados aos seus negócios no Brasil e no exterior, riscos cambiais, riscos relacionados à variação das taxas de juros, riscos de liquidez, entre outros, conforme especificado no item 5.1 acima. As informações sobre as práticas da Companhia para administrar esses riscos estão descritas no item 5.1.

Risco de Liquidez

A Companhia adota, em especial, política de manutenção caixa mínimo que objetiva estabelecer parâmetros adequados de liquidez e endividamento. A política atualmente em curso baseia-se nos fluxos correntes e futuros de pagamentos operacionais, salários e encargos e serviço da dívida e outros efeitos no caixa como a distribuição de dividendos.

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge); c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge); d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos; e. Instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge):

Atualmente a Companhia não possui nenhum instrumento de derivativos financeiros contratados, conforme relatado no item 5.1.

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos; g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia possui um departamento de Auditoria Interna que se reporta diretamente ao Diretor Presidente, responsável por identificar os riscos e controles que tem potencial impacto aos negócios da empresa e efetuar a revisão dos processos e da estrutura de controles internos, sempre com foco na busca por melhorias contínuas e o alinhamento com os conceitos da governança corporativa e de boas práticas.

A cultura e prática de investimentos da Companhia envolvem análises para a aprovação de projetos e recursos. Entre outros fatores, são considerados os cenários mercadológicos, a viabilidade econômico-financeira dos projetos e os resultados estimados para a Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3. Em relação ao último exercício social, indicar alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estamos expostos ou na política de gerenciamento de riscos que adotamos:

a) Riscos Provenientes do Brasil

Em relação à operação do Grupo Contax no Brasil, podemos destacar a deterioração de cenário ao longo de 2014 para os seguintes riscos apontados como inerentes ao nosso negócio:

- aumento nas taxas de juros;
- instabilidade política;
- aumentos na taxa de inflação;
- variações cambiais (desvalorização ante o dólar);
- ausência de crescimento econômico interno;
- diminuição de liquidez dos mercados domésticos de capital e de dívida;
- escassez de energia (possibilidade de racionamento); e
- política fiscal e alterações na legislação tributária (redução de desonerações fiscais).

b) Riscos Cambiais

Por conta das operações do Grupo Contax na Argentina, Peru e Colômbia, os resultados operacionais da Companhia estão sujeitos às condições econômicas desses mercados assim como flutuações na taxa de câmbio entre o real, o dólar e as moedas em que operamos. Com a instabilidade econômica observada no Brasil e em alguns outros países da América Latina, as relações entre essas moedas tem se mostrado mais voláteis.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4. Outras informações que julgamos relevantes.

Não existem outras informações relevantes para este item.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

A Contax Participações S.A. (“Companhia”) tem como objeto social a participação em outras sociedades comerciais e civis, como sócia, acionista ou cotista, no país ou no exterior.

A Companhia possui como controladas diretas (i) a Contax Mobitel S.A. (“Mobitel”) e (ii) a Ability Comunicação Integrada Ltda. (“Ability”).

Por meio destas sociedades, a Companhia controla indiretamente (i) a TODO Soluções em Tecnologia S.A. (“Todo”), (ii) a BRC Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“BRC”), (iii) a Venecia SP Participações S.A. (“Venecia”), (iv) a Contax Argentina-Sucursal Empresa Extranjera (“Contax Argentina”), (v) a TODO Soluções em Engenharia e Tecnologia S.A. (“Todo Engenharia”), (vi) a Stratton Spain S.L. (“Stratton Espanha”), e (vii) a Ability Colômbia Comunicação Integrada Ltda. (“Ability Colômbia”).

A Stratton Espanha, por sua vez, tem como controladas (i) a Allus Spain S.L. (“Allus”), (ii) a Stratton Argentina S.A. (“Stratton Argentina”), (iii) a Stratton Chaco S.A. (“Stratton Chaco”); (iv) a Stratton Peru S.A. (“Stratton Peru”), (v) a Multienlace S.A.S, (vi) Allus Spain – Sucursal do Peru, (vii) BEX S.A. (“BEX Argentina”), e (viii) a Stratton Nea S.A. (“Stratton Nea”) (as quais, em conjunto com a Stratton Espanha, compõem o “Grupo Allus”).

A Companhia e suas controladas, diretas ou indiretas, são referidas em conjunto como “Grupo Contax”.

O Grupo Contax é uma das maiores empresas globais de Terceirização de Processos de Negócio - BPO (*Business Process Outsourcing*), sendo líder no mercado brasileiro de *Contact center*, especializado em soluções para gestão do relacionamento com o consumidor (*Customer Relationship Management* - CRM). Com uma atuação consultiva e personalizada, o Grupo Contax dispõe de diferentes canais de comunicação voltados a atender, entender e satisfazer o consumidor final dos clientes que contratam os seus serviços. Atualmente, a maior parte de sua atividade está concentrada no segmento reportável de teleatendimento em geral, que inclui: Atendimento e *e-care*, Recuperação de Crédito, *CRM Services* (Televendas, Retenção e *Back-office*), TIC (Serviços de Tecnologia) e *Trade Marketing*.

A estratégia de negócios do Grupo Contax busca o desenvolvimento das relações de longo prazo com seus clientes, empresas de diversos setores que utilizam seus serviços, como por exemplo o segmento de telecomunicações, financeiro, *utilities*, serviços, saúde, varejo, entre outros, inclusive o governo.

O ano de 2014 consolidou o patamar de rentabilidade do Grupo Contax, resultante do término de grandes projetos de reestruturação da Companhia iniciados em 2013. Em 2014, a Receita Operacional Líquida (ROL) do Grupo foi de R\$ 3.452,2 milhões, representando uma redução de, aproximadamente, 5% em comparação com a ROL obtida em 2013 (R\$ 3.617,9 milhões). A Receita Operacional Líquida total das atividades no Brasil foi de R\$ 2.797,4 milhões em 2014, também representando uma redução de, aproximadamente, 8% em comparação com a ROL obtida em 2013 (R\$ 3.030,7 milhões). Contudo, houve o crescimento das operações de *Contact center* na América Latina (ex-Brasil), de modo que a Receita Operacional Líquida das operações internacionais representou R\$ 654,8 milhões em 2014, significando um aumento de R\$ 67,6 milhões ou, aproximadamente, 12% em relação ao valor registrado em 2013 (R\$ 587,2 milhões).

Os Custos dos Serviços Prestados somaram R\$ 2.755,0 milhões em 2014, inferiores ao ano anterior em R\$ 140,4 milhões, ou, aproximadamente, 5% (em 2013, o valor total dos Custos dos Serviços Prestados somou R\$ 2.895,4 milhões). Este valor representa 79,8% da ROL, de modo que houve uma redução de 0,2p.p. em relação ao ano passado (79,8% em 2014 vs. 80,0% em 2013). A Companhia está conduzindo uma importante frente de adequação de sites, com a devolução gradativa de unidades menos eficientes ou em regiões menos atrativas para o desempenho de nossas atividades no Brasil. Isso gera um custo temporário duplicado tanto em

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

sua estrutura física quanto no custo de pessoal, ocasionando temporariamente custos adicionais, sem a devida contrapartida nas receitas.

Mesmo com esse efeito, a Companhia apresentou estabilidade na margem bruta no ano de 2014 que atingiu 20,2% (Resultado Bruto de R\$ 697,2 milhões) em comparação a 20,0% em 2013 (Resultado Bruto de R\$ 722,6 milhões).

Em 2014, a Companhia obteve Lucro Líquido de R\$ 96,6 milhões, em comparação a R\$ 102,3 milhões em 2013. Essa variação reflete (i) a redução da receita no período, conforme exposto acima, e (ii) o maior reconhecimento de Imposto de Renda e CSLL considerando os efeitos não recorrentes do 4T14. Esses efeitos foram parcialmente compensados por (i) leve melhora na margem bruta da Companhia, conforme demonstrado acima, resultante de maior eficiência operacional e (ii) crescimento do Resultado Antes de Tributações e Participações refletindo principalmente resultado positivo de Outras Receitas e Despesas Operacionais combinado a uma menor despesa financeira líquida no período.

Neste sentido, a tabela abaixo, referente aos exercícios sociais encerrados em 31.12.2014, 31.12.2013 e 31.12.2012, indica a variação da (i) ROL, (ii) do Lucro Líquido, e (iii) do percentual do Lucro Líquido na ROL:

Indicadores	Em R\$ milhões				14 x 13	13 x 12	14 x 13	13 x 12
	2014	2013	2012					
Receita líquida	3.452,2	3.618,0	3.620,0	-165,7	-2,0	-4,6%	-0,1%	
Lucro líquido	96,6	102,3	44,5	-5,6	57,8	-5,5%	129,8%	
% Lucro líquido	2,8%	2,8%	1,2%	0 p.p.	1,6 p.p.			

A geração operacional de caixa foi de R\$ 223,3 milhões em 2014, R\$ 349,0 milhões em 2013 e R\$ 341,6 milhões em 2012.

O Grupo Contax honra seus compromissos regularmente e, com base nas informações refletidas nas demonstrações financeiras referentes ao exercício social de 2014, entende que os recursos financeiros e as gerações operacionais de caixa são adequados para atender às suas obrigações.

Fluxo de caixa	Em R\$ milhões		
	2014	2013	2012
Caixa líquido das atividades operacionais	223,3	349,0	341,6
Caixa líquido das atividades de investimentos	(184,8)	(202,0)	(144,6)
Caixa líquido das atividades de financiamento	(48,8)	(122,4)	(382,4)
Variação cambial sobre caixa e equivalentes de caixa	(1,7)	3,9	-
Acréscimo líquido em caixa	(12,1)	28,5	(185,4)
Caixa no início do exercício	383,7	355,2	540,6
Caixa no fim do exercício	371,6	383,7	355,2

Ademais, a Companhia apresentou os seguintes indicadores:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Indicadores	Em R\$ milhões						
	2014	2013	2012	14 x 13	13 x 12	14 x 13	13 x 12
Disponibilidades	371,6	383,7	355,2	(12,1)	28,5	-3%	8%
Aplicações LP	-	-	46,7	-	(46,7)	n.a.	-100%
Dívida	1.413,4	1.213,9	1.107,2	199,6	106,7	16%	10%
Endividamento	3,80	3,16	2,17	0,6	1,0	20%	46%
Ger. Operacional	223,3	349,0	341,6	(125,7)	7,4	-36%	2%

Os índices de liquidez do Grupo Contax estão assim demonstrados:

	Consolidado		
	2014	2013	2012
Índice de liquidez geral	1,18	1,20	0,67
Índice de liquidez corrente	0,94	0,98	1,05

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

A Administração entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre patrimônio líquido apresenta hoje níveis adequados de alavancagem.

	Em R\$ milhões		
	2014	2013	2012
Capital de terceiros	1.413,4	1.213,9	1.107,2
Capital próprio	371,6	383,7	401,9
Lucro operacional (ex-depreciação)	412,7	403,5	367,1
Índice de endividamento	3,80	3,16	2,75
Lucro operacional (ex-depreciação)/Dívida	0,29	0,33	0,33

A Dívida Líquida consolidada ao final de dezembro de 2014 era de R\$ 1.041,8 milhões, superior em R\$ 211,7 milhões ao valor registrado em dezembro de 2013.

Com relação a:

(i) Hipóteses de resgate

Não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além daquelas legalmente previstas.

(ii) Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

O Grupo Contax, após investimentos em novos negócios, consumiu boa parte de seus recursos financeiros, porém mantém sua capacidade de pagamento dos compromissos financeiros assumidos. São monitorados constantemente os fluxos de caixa esperados, valendo-

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

se de sua Política de Risco. Principalmente em função das ações de alongamento e reestruturação do perfil da dívida que permitiu honrar com suas obrigações. Vide tabela abaixo:

	Consolidado - Em R\$ milhões			2014 vs	2013 vs
	2014	2013	2012	2013	2012
Reconciliação do caixa líquido					
(+) Caixa e equivalentes de caixa	371,6	383,7	355,2	-3,1%	8,0%
(+) Aplicações financeiras	-	-	46,7	n.a.	-100,0%
(-) Debêntures	(1.063,2)	(749,4)	(678,2)	41,9%	10,5%
(-) Empréstimos e financiamentos	(349,5)	(462,5)	(427,1)	-24,4%	8,3%
(-) Obrigações com arrendamento mercantil	(0,7)	(2,0)	(1,9)	-66,7%	5,3%
Caixa (dívida) líquido	<u>(1.041,8)</u>	<u>(830,2)</u>	<u>(705,3)</u>	25,5%	17,7%

Em 2014, o Grupo Contax teve uma geração operacional de caixa de R\$ 223,3 milhões enquanto em 2013 a geração foi de R\$ 349,0 milhões. A posição de caixa e equivalentes de caixa ao final de 2014 era de R\$ 371,6 milhões, apresentando redução de R\$ 12,1 milhões em relação à posição de dezembro de 2013.

Os índices de liquidez do Grupo Contax estão assim demonstrados:

	Consolidado		
	2014	2013	2012
Índice de liquidez geral	1,18	1,20	0,67
Índice de liquidez corrente	0,94	0,98	1,05

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

O Grupo Contax possui financiamentos contratados com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e com o Banco do Nordeste do Brasil S.A. - BNB nos montantes desembolsados de R\$ 307,0 milhões e R\$ 4,3 milhões, respectivamente, utilizados para financiar a expansão da capacidade instalada, a modernização das atuais instalações, a capacitação dos recursos humanos, a melhoria na qualidade dos serviços prestados, a produtividade e investimentos em ações de *marketing*.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

Atualmente, o Grupo Contax não apresenta deficiência de liquidez.

f) níveis de endividamento e características das dívidas

O nível de endividamento consolidado do Grupo Contax, que consiste na relação entre o capital de terceiros (empréstimos e financiamentos e obrigações com arrendamento mercantil) e o capital próprio (patrimônio líquido) nos últimos três exercícios foram:

	Em R\$ milhões		
	2014	2013	2012
Capital de terceiros	1.413,4	1.213,9	1.107,2
Capital próprio	371,6	383,7	401,9
Índice de endividamento	3,80	3,16	2,75

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes****Debêntures**

A Companhia vem ao longo dos anos captando recursos por meio da emissão de debêntures visando a aumentar o seu volume de investimentos e promover a readequação do perfil suas dívidas alongando-as para o longo prazo. Apresenta-se abaixo um quadro resumo com as características pertinentes aos títulos emitidos e ainda vigentes:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

BR GAAP e IFRS																		
Controladora e Consolidada																		
Emissão	Tipo de emissão	Série	Data de emissão	Vencimento final	Na data da emissão				Taxa média efetiva de juros a.a.	P.M.V.A. (i)	31/12/2013				31/12/2014	31/12/2015		
					Quantidade emitida	P.U.	Custo de emissão	Prêmio			Quantidade em circulação	Encargos a.a.	Circulante	Não circulante				
1ª	Pública	1o.	15/12/11	15/12/16	21.264	10,0	1,2	0,8	21.264	CDI + 1,25%	12,16%	1,5	107,5	106,2	213,7	213,4	212,3	212,3
1ª	Pública	2o.	15/12/11	15/12/18	18.736	10,0	1,0	0,7	18.736	IPCA + 6,8%	13,69%	4,0	36,6	187,3	223,9	210,0	197,8	197,8
2ª	Privada	1o.	15/08/12	15/08/18	126.719	1,0	0,7	1,5	126.719	IPCA + 6,5%	13,15%	3,8	22,9	124,0	146,9	137,8	132,3	132,3
2ª	Privada	2o.	15/08/12	15/12/18	126.719	1,0	0,7	1,5	126.719	TJLP + 2,5%	7,50%	2,7	32,3	84,8	117,0	128,5	127,5	127,5
1ª (CTX)	Pública	Única	24/05/11	24/05/17	55	1,0	0,2	-	55	CDI + 1,25%	12,11%	1,1	21,0	18,3	39,3	58,1	-	-
3ª	Pública	Única	29/08/14	29/02/16	31.000	10,0	1,3	-	31.000	CDI + 1,20%	12,40%	1,3	12,0	309,9	321,9	-	-	-
Bônus de subscrição sobre debêntures													232,3	830,4	1.062,8	747,9	670,3	670,3
Total													-	0,5	0,5	1,4	7,9	7,9
													232,3	830,9	1.063,2	749,4	678,3	678,3
(i) Prazo médio de vencimento em anos																		

BR GAAP e IFRS	
Controladora e Consolidado	
31/12/2014	
2015	232,3
2016	466,7
2017	125,6
2018	238,6
1.063,2	

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Empréstimos e financiamentos***

A composição da posição de empréstimos e financiamentos contraídos pela Companhia e vigentes na data de encerramento destas demonstrações financeiras e a movimentação está apresentada a seguir:

BR GAAP e IFRS									
Controladora e Consolidado									
Objeto	Vigência		Encargos financeiros a.a.	Taxa efetiva	Circulante	Não circulante	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
	Início	Vencimento							
Em moeda nacional									
Expansão da capacidade instalada	08/2007	09/2013	TJLP ⁽ⁱ⁾ + 2% a.a.	-	-	-	-	-	41
BNDES - expansão da capacidade instalada	03/2010	09/2016	TJLP + 2,73%	7,73%	56,6	42,2	98,8	155,3	211,7
BNDES - máquinas e equipamentos	03/2010	09/2016	4,50%	4,50%	8,4	6,3	14,8	23,2	31,6
BNDES - capital de giro	05/2011	05/2017	TJLP + 2,50%	7,50%	5,3	7,4	12,7	17,9	17,3
BNDES - Prosoft I	09/2012	09/2018	TJLP + 1,50%	6,50%	17,2	46,7	63,9	68,2	23,6
BNDES - Prosoft II	09/2012	09/2018	TJLP + 2,50%	7,50%	30,0	81,6	111,6	119,0	13,6
BNDES - Prosoft III	09/2012	09/2018	TJLP + 0,90%	5,90%	1,0	2,8	3,9	4,1	1,4
BNDES - PSI	10/2014	06/2019	3,50%	3,50%	0,2	1,1	1,3	-	-
Financiamento	03/2010	03/2015	8,50%	8,50%	4,3	-	4,3	21,3	38,4
					123,1	188,2	311,3	409,1	378,5
Em moeda estrangeira									
Capital de Giro - Peru	03/2011	01/2019	4,50%	4,50%	11,1	4,5	15,6	14,4	11,2
Capital de Giro - Peru	03/2010	07/2016	4,70% a 6,0%	6,00%	0,4	0,2	0,6	2,1	1,2
Capital de Giro - Peru	08/2010	12/2018	3,60% a 7,70%	7,70%	6,6	13,2	19,8	19,7	5,6
Capital de Giro - Argentina	03/2013	05/2016	15,00%	15,30%	1,2	1,0	2,2	16,3	5,5
Capital de Giro - Argentina	-	-	18,00%	-	-	-	-	1,0	25,1
					19,3	18,9	38,2	53,4	48,6
					142,4	207,1	349,5	462,5	427,1

BR GAAP e IFRS							
Consolidado							
Instituição financeira	31/12/2013	Captação	Amortização principal	Amortização juros	Encargos financeiros	Varição cambial	31/12/2014
BNDES	387,8	-	(81,9)	(25,0)	24,8	-	305,7
BNB	21,3	-	(17,0)	(1,1)	1,0	-	4,3
FINAME	-	1,3	(0,0)	(0,0)	0,0	-	1,3
Banco Interbank	14,4	6,8	(7,2)	(0,7)	0,9	1,6	15,6
HSBC	1,0	34,1	(34,7)	(0,1)	0,1	(0,4)	0,0
Santander	-	11,0	(11,0)	-	-	-	-
BCP	19,7	3,9	(5,9)	(0,7)	0,7	2,1	19,8
BBVA	2,1	-	(1,4)	(0,1)	0,1	0,0	0,6
BANCO MACRO	-	7,5	(7,5)	-	-	-	-
Banco Galicia	-	-	-	(0,0)	0,0	-	0,0
Banco Patagonia	16,3	14,4	(25,9)	(0,6)	0,5	(2,5)	2,2
Total	462,5	79,0	(192,6)	(28,4)	28,2	0,8	349,5

Instituição financeira	31/12/2012	Captação por Cisão	Captação	Amortização Principal	Amortização Juros	Encargos Financeiros	Varição Cambial	31/12/2013
BNDES	340,1	-	156,2	(108,5)	(25,4)	25,5	-	387,8
BNB	38,4	-	-	(17,0)	(2,4)	2,3	-	21,3
Banco Interbank	11,2	-	9,4	(8,0)	(0,8)	0,8	1,8	14,4
HSBC	0,0	-	36,8	(35,7)	(0,3)	0,3	(0,2)	1,0
Santander	0,0	-	18,4	(18,4)	(0,2)	0,2	(0,1)	0,0
Itaú	6,2	-	0,1	(5,9)	(0,1)	0,1	(0,3)	0,0
Bancolombia	18,4	-	-	(18,3)	(0,7)	0,7	(0,1)	0,0
BCP	5,6	-	17,8	(4,8)	(0,4)	0,4	1,1	19,7
BBVA	1,2	-	3,5	(2,8)	(0,1)	0,1	0,2	2,1
Banco Macro	0,2	-	-	(0,2)	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0
Banco Galicia	0,3	-	0,6	(0,9)	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,0)
Banco Patagonia	5,5	-	43,1	(31,5)	(0,6)	0,6	(0,8)	16,3
Banco Cordoba	-	-	0,0	(0,0)	-	-	0,0	(0,0)
Banco Chaco	0,0	-	0,0	(0,0)	-	-	(0,0)	0,0
Votorantim	-	23,8	-	(21,8)	(1,6)	(0,5)	-	(0,0)
TOTAL	427,1	23,8	286,0	(273,9)	(32,6)	30,5	1,6	462,5

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Apresenta-se abaixo um breve descritivo dos contratos de empréstimos e financiamentos vigentes em 31 de dezembro de 2014:

BNDES – expansão da capacidade instalada: Em março de 2010 a Companhia, por meio da subsidiária integral Contax S.A., incorporada em 2014, pela também subsidiária integral Contax Mobitel, contraiu um empréstimo junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”) com o objetivo de utilizar os recursos financeiros na ampliação da capacidade instalada e modernização das instalações, implementação de programas de qualidade. O valor do principal e os juros serão liquidados em parcelas mensais e consecutivas com vencimento final previsto para 15 de setembro de 2016.

BNDES – máquinas e equipamentos: Também em março de 2010 a Companhia, por meio da subsidiária integral Contax S.A., incorporada em 2014, pela também subsidiária integral Contax Mobitel, contraiu um empréstimo para aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, que se enquadrem nos critérios da Agência Especial de Financiamento Industrial (“FINAME”). O valor do principal e os juros serão liquidados em parcelas mensais e consecutivas com vencimento final previsto para 15 de setembro de 2016.

Para ambos os empréstimos descritos anteriormente, as cláusulas relacionadas à cessão fiduciária de direitos creditórios e manutenção de índices financeiros contidas nestes contratos foram substituídas com anuência do credor, por carta fiança contratada pela Companhia junto ao Banco Safra S.A., no montante equivalente ao saldo devedor conforme consta do aditivo contratual celebrado entre as partes em 2 de setembro de 2014.

BNDES – capital de giro: Em 16 de maio de 2011, a subsidiária integral Contax-Mobitel celebrou contrato de financiamento com o BNDES, na modalidade de capital de giro, cujo vencimento será em 15 de maio de 2017.

BNDES – PROSOFT: No âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação (“PROSOFT”), em setembro de 2012 a Companhia captou três tranches, com pagamentos mensais e consecutivos, com vencimento final em 15 de setembro de 2018, a saber:

I – Subcrédito “A”: destinado a investimentos em pesquisa e desenvolvimento de novas soluções;

II – Subcrédito “B”: destinado a investimentos na ampliação de posições de atendimento, em infraestrutura, mobiliário e treinamento; e

III – Subcrédito “C”: destinado a investimentos em projeto de âmbito social designado Projeto Estação do Conhecimento Contax.

Em garantia aos empréstimos obtidos no âmbito do PROSOFT, a Companhia ofereceu fianças por meio de Instituições Financeiras.

BNDES – PSI: No âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento, em 20 de maio de 2014, a Companhia contraiu empréstimo para aquisição de equipamentos de informática. O vencimento final desta obrigação está previsto para 15 de junho de 2019. Em garantia ao financiamento, a Contax-Mobitel ofereceu alienação fiduciária dos equipamentos adquiridos por meio desse contrato.

BNDES: A Companhia contratou Cédula de Crédito Bancário com o Itaú Unibanco S.A para repasse de um novo financiamento contratado com o BNDES. O Financiamento foi contratado em 16 de dezembro de 2014, e totaliza R\$130,4 milhões, dividido em 4 (quatro) subcréditos, nos seguintes valores:

Subcrédito A: R\$ 54,6 milhões (cinquenta e quatro milhões, quinhentos e oitenta e oito mil reais), destinados a investimentos na reforma e modernização das instalações, em treinamento, pesquisa e desenvolvimento e marketing e comercialização, no âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação – BNDES PROSOFT; Custo de TJLP + 6% aa;

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Subcrédito B: R\$ 54,6 milhões (cinquenta e quatro milhões, quinhentos e oitenta e oito mil reais), destinados a investimentos na reforma e modernização das instalações, em treinamento, pesquisa e desenvolvimento e marketing e comercialização, no âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação – BNDES PROSOFT; Custo de SELIC + 6%aa;

Subcrédito C: R\$ 20,5 milhões (vinte milhões, quinhentos e trinta mil reais), destinados à aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, que se enquadrem nos critérios da Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME, no âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento – BNDES PSI; Custo de 6%aa fixo;

Subcrédito D: R\$ 650.000,00 (seiscentos e cinquenta mil reais), destinados a investimentos sociais no âmbito da Empresa. Custo de TJLP + 1%aa;

As liberações dos recursos ocorrerão até junho de 2016, a carência para pagamento vai até 15 de janeiro de 2017, e as prestações mensais vão do dia 15 de fevereiro de 2017 até o dia 15 de janeiro de 2021.

Financiamento – unidade Recife: Em março de 2010, a Companhia celebrou contrato de financiamento com o Banco do Nordeste do Brasil S.A., com o objetivo de financiar a implantação de uma nova unidade operacional na cidade de Recife, no Estado de Pernambuco. O saldo devedor será atualizado por uma taxa fixa de 10% a.a., com bônus de adimplência de 15%, perfazendo uma taxa efetiva de 8,5% a.a. O principal e os encargos serão pagos mensalmente. O vencimento final está previsto para março de 2015.

Capital de giro - Peru: Por meio de suas subsidiárias indiretas Allus Peru e Stratton Peru, a Companhia contraiu empréstimos na modalidade de capital de giro, com vencimento máximo previsto para abril de 2018. Não foram oferecidas garantias na obtenção destes recursos.

Capital de giro - Argentina: Por meio de sua subsidiária indireta Stratton Argentina, a Companhia contraiu empréstimos na modalidade de capital de giro, com vencimento máximo previsto para julho de 2016. Não foram oferecidas garantias na obtenção destes recursos.

Conforme mencionado anteriormente a Companhia contratou junto a instituições financeiras carta fiança para garantia aos credores das operações de empréstimos e financiamentos. No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, os custos relativos a essas fianças totalizaram R\$ 2,2 milhões (R\$2,1 milhões em 31 de dezembro de 2013).

Exigência de manutenção de índices financeiros (*covenants*): em decorrência do empréstimo contraído junto ao BNDES no âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento e das 1ª e 3ª Emissões Públicas de Debêntures, a Companhia, de forma a evitar a aceleração das dívidas contraídas junto a esta instituição e aos debenturistas, deverá manter em bases trimestrais os seguintes índices financeiros:

- (i) Dívida líquida/ EBITDA igual ou inferior a 3,0 (três) vezes; e
- (ii) EBITDA / Despesa financeira líquida igual ou superior a 1,65 (um inteiro e sessenta e cinco centésimos) vezes.

Ademais, em decorrência da 2ª Emissão Privada de Debêntures, a Companhia, de forma a evitar a aceleração da dívida contraída junto aos debenturistas, deverá manter em bases trimestrais os seguintes índices financeiros:

- (i) Dívida líquida/ EBITDA menor ou igual a 3,5 (três vírgula cinco) vezes; e
- (ii) EBITDA/ Despesa financeira líquida igual ou superior a 1,5 (um vírgula cinco) vezes.

Onde:

Dívida líquida: corresponde ao somatório das dívidas onerosas da beneficiária em bases

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

consolidadas, menos as disponibilidades de curto e longo prazo (somatório do caixa mais aplicações financeiras não restritos).

EBITDA: corresponde ao lucro (prejuízo) operacional, adicionado da depreciação e amortização e diminuído do resultado financeiro, apurados de forma acumulada nos últimos 12 meses.

Assim sendo, em 31 de dezembro de 2014 e 2013 a Companhia cumpriu com as exigências, conforme demonstrado abaixo:

	BR GAAP e IFRS		
	Controladora e Consolidado		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Debêntures de curto prazo	232,3	71,4	10,5
Debêntures de longo prazo	830,9	678,0	667,7
Empréstimos e financiamentos de curto prazo	142,4	127,7	177,4
Empréstimos e financiamentos de longo prazo	207,1	334,9	249,7
Arrendamento financeiro de curto prazo	0,6	1,2	1,4
Arrendamento financeiro de longo prazo	0,1	0,8	0,5
= Dívida bruta	1.413,4	1.213,9	1.107,2
(-) Saldo de disponibilidades	371,6	383,7	355,2
= Dívida líquida	1.041,8	830,1	752,0
Lucro operacional antes do IRPJ e CSLL	145,4	95,7	79,2
Depreciação e amortização	173,5	207,2	206,0
Despesas financeiras, líquidas	93,9	100,7	82,5
EBITDA	412,7	403,5	367,7
(i) Dívida líquida/ EBITDA igual ou inferior a 3,0	2,52	2,06	2,05
(ii) EBITDA / Despesa financeira líquida igual ou superior a 1,65	4,40	4,01	4,46

O cronograma de vencimentos do endividamento está apresentado abaixo:

	BR GAAP e IFRS
	Consolidado
	31/12/2014
2015	142,4
2016	109,9
2017	56,2
2018	40,6
2019 em diante	0,4
	349,5

Garantias:

	BR GAAP e IFRS		
	Consolidado		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Saldo de empréstimos e financiamentos	349,5	462,5	427,1
Garantias vinculadas ao BNDES			
Fiança	313,7	218,5	390,3
Alienação fiduciária dos bens financiados	1,3	-	-
	315,0	218,5	390,3

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniaisObrigações com arrendamento mercantil

	Consolidado - Em R\$ milhões		
	Saldo a pagar		
Arrendadora	2014	2013	2012
Bancolombia	0,2	0,2	0,3
BBVA Banco Continental	-	-	0,1
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	-	0,0	0,1
Hewlett Packard	0,0	0,1	0,4
Banco Macro	-	0,2	0,6
Itaú Leasing	-	-	0,5
Santander	0,5	1,5	-
	<u>0,7</u>	<u>2,0</u>	<u>2,0</u>
Circulante	0,6	1,2	1,5
Não circulante	0,1	0,8	0,5

O Grupo Contax possui diversos contratos de arrendamento mercantil financeiro, de equipamentos de informática e mobiliário, destinados à manutenção de suas atividades. Estes contratos estão registrados a valor presente no passivo circulante e não circulante.

Adicionalmente, o Grupo Contax possui direitos contratuais para adquirir os equipamentos por um valor nominal (significativamente inferior ao valor justo) ao final dos contratos de locação. As obrigações do Grupo Contax com os contratos de arrendamento mercantil financeiro são garantidas pelo título dos locadores de bens locados.

(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

No que se refere a endividamento, as relações de longo prazo com instituições financeiras são as descritas no item 10, (f), (i) acima.

(iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre as dívidas da Companhia. Em eventual concurso universal de credores, após a realização do ativo da Companhia serão satisfeitos, nos termos da lei, os créditos trabalhistas, previdenciários e fiscais, com preferência em relação aos credores com garantias flutuantes e quirografárias.

(iv) Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

O Grupo Contax não pode, sem prévia autorização do BNDES, (i) conceder preferência a outros créditos, (ii) fazer amortização de ações, emitir debêntures e partes beneficiárias, (iii) assumir novas dívidas, (iv) alienar nem onerar bens do ativo permanente, exceto os bens obsoletos e inservíveis ou bens que sejam substituídos por novos de idêntica finalidade.

Ademais, conforme mencionado acima, em decorrência do empréstimo contraído junto ao BNDES no âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

e da 1ª e 3ª Emissões de Debêntures a Companhia, de forma a evitar a aceleração das dívidas contraídas junto a esta instituição e aos debenturistas, deverá manter em bases trimestrais os seguintes índices financeiros:

- (i) Dívida líquida/ EBITDA igual ou inferior a 3,0 (três) vezes; e
- (ii) EBITDA / Despesa financeira líquida igual ou superior a 1,65 (um inteiro e sessenta e cinco centésimos) vezes.

Ainda, em decorrência da 2ª Emissão Privada de Debêntures, a Companhia, de forma a evitar a aceleração da dívida contraída junto aos debenturistas, deverá manter em bases trimestrais os seguintes índices financeiros:

- (i) Dívida líquida/ EBITDA menor ou igual a 3,5 (três vírgula cinco) vezes; e
- (ii) EBITDA/ Despesa financeira líquida igual ou superior a 1,5 (um vírgula cinco) vezes.

g) limites de utilização dos financiamentos anteriormente contratados

Em 31 de dezembro de 2014, o Grupo Contax comprovou integralmente as aplicações dos recursos previstos no cronograma do projeto do BNDES, não havendo mais saldo ou limite do financiamento a ser utilizado.

Em fevereiro de 2015, iniciou-se as liberações da CCB contratada em 16 de dezembro de 2014 no âmbito do . Foi liberado um total de R\$ 32,8 milhões, divididos em: (i) Subcrédito A: R\$ 16,4 milhões e (ii) Subcrédito B: R\$ 16,4 milhões. Como este valor representa 25% do total aprovado, restam aproximadamente 75% a ser liberado até junho de 2016. Os valores foram liberados como adiantamento de investimentos, e as comprovações das aplicações dos recursos estão em processo de verificação.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

ATIVO	Consolidado em R\$ milhões						% Variação	
	31/12/2014	% total	31/12/2013	% total	31/12/2012	% total	2014/2013	2013/2012
ATIVO CIRCULANTE								
Caixa e equivalentes de caixa	371,6	14,0%	383,7	14,5%	355,2	14,3%	-3,1%	8,0%
Caixa restrito	25,5	1,0%	6,8	0,3%	18,8	0,8%	274,4%	-63,9%
Contas a receber de clientes	375,5	14,1%	382,9	14,5%	372,2	15,0%	-1,9%	2,9%
Tributos a recuperar	90,1	3,4%	69,0	2,6%	48,8	2,0%	30,5%	41,5%
Depósitos judiciais	23,1	0,9%	23,1	0,9%	21,5	0,9%	0,1%	7,6%
Despesas antecipadas e demais ativos	63,1	2,4%	52,7	2,0%	50,8	2,0%	19,8%	3,7%
Total do ativo circulante	948,9	35,8%	918,0	0,3	867,3	35,0%	3,4%	5,8%
ATIVO NÃO CIRCULANTE								
Depósitos judiciais	275,8	10,4%	219,0	8,3%	165,1	6,7%	25,9%	32,6%
Aplicações financeiras mantidas até o vencimento	-	0,0%	-	0,0%	71,2	2,9%	-	-100,0%
Caixa restrito	-	0,0%	50,1	1,9%	4,7	0,2%	-100,0%	963,2%
Tributos a recuperar	31,4	1,2%	21,3	0,8%	17,9	0,7%	47,8%	19,0%
Tributos diferidos	201,1	7,6%	225,7	8,6%	163,3	6,6%	-10,9%	38,2%
Saldo a receber de partes relacionadas	7,8	0,3%	7,8	0,3%	7,8	0,3%	0,0%	0,0%
Despesas antecipadas e demais ativos	19,7	0,7%	15,8	0,6%	16,9	0,7%	24,7%	-6,4%
Imobilizado	448,6	16,9%	508,4	19,3%	542,4	21,9%	-11,8%	-6,3%
Intangível	720,5	27,2%	672,4	25,5%	623,2	25,1%	7,2%	7,9%
Total do ativo não circulante	1.704,9	64,2%	1.720,4	65,2%	1.612,5	65,0%	-0,9%	6,7%
TOTAL DO ATIVO	2.653,8	100,0%	2.638,4	100,0%	2.479,8	100,0%	2,5%	12,5%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Considerações sobre as principais contas do Ativo:****i. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários**

	Consolidado - Em R\$ milhões			2014 vs 2013	2013 vs 2012
	2014	2013	2012		
Caixa e bancos	34,6	45,8	60,2	-24,5%	-24,0%
Aplicações financeiras	337,1	337,9	295,0	-0,3%	14,6%
Caixa restrito	25,5	56,9	23,5	-55,3%	142,2%
Investimento de longo prazo	-	-	46,7	0,0%	-100,0%
	<u>397,1</u>	<u>440,6</u>	<u>425,4</u>	- 9,9	3,6

2014 e 2013:

A posição de caixa e equivalentes de caixa, caixa restrito, aplicações financeiras e investimentos de longo prazo ao final de 2014 era de R\$ 397,1 milhões, apresentando uma redução de R\$ 43,5 milhões, ou 9,87%, em relação à posição de dezembro de 2013.

Essa variação reflete principalmente (i) desembolso para pagamento de dividendos em dezembro de 2014, (ii) programa de investimento (Capex), (iii) pagamento de décimo terceiro e férias coletivas aos colaboradores, (iv) maior volume de depósitos judiciais decorrente do trabalho de inventário conduzido no segundo semestre e (v) desembolsos para realização do plano de recompra de ações.

2013 e 2012:

A posição de caixa e equivalentes de caixa, caixa restrito, aplicações financeiras e investimentos de longo prazo ao final de 2013 era de R\$ 440,6 milhões, apresentando uma redução de R\$ 9,3 milhões, ou -2,10%, em relação à posição de dezembro de 2012. Esta variação pode ser explicada principalmente pela liberação e caixa restrito de R\$ 5,9 milhões conforme contrato de aquisição do grupo Allus.

ii. Contas a receber

	Consolidado - Em R\$ milhões			2014 vs 2013	2013 vs 2012
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012		
Partes relacionadas no país	43,7	39,6	59,7	10,5%	-33,7%
Terceiros	336,0	344,3	314,0	-2,4%	9,6%
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(4,3)	(1,0)	(1,6)	334,6%	-38,9%
	<u>375,5</u>	<u>382,9</u>	<u>372,1</u>	-1,9%	2,9%

2014 e 2013:

Em 31 de dezembro de 2014, do saldo de contas a receber com partes relacionadas o montante de R\$43,7 é constituído principalmente pelas empresas do grupo Oi S.A.

2013 e 2012:

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de contas a receber com partes relacionadas no montante de R\$ 39,6 está relacionado ao menor prazo médio de recebimento devido às empresas adquiridas.

A composição dos valores das contas a receber consolidado por idade de vencimento está demonstrada a seguir:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Consolidado - Em R\$ milhões		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
A vencer	311,1	351,8	316,1
Vencidos até 30 dias	44,0	19,2	41,1
Vencidos de 31 a 60 dias	15,6	3,9	8,5
Vencidos de 61 a 90 dias	2,0	0,5	4,8
Vencidos de 91 a 180 dias	2,3	1,2	0,6
Vencidos acima de 180 dias	4,8	7,3	2,6
Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(4,3)	(1,0)	-1,6
	<u>375,5</u>	<u>382,9</u>	<u>372,1</u>

iii. Imobilizado e Intangível

	Consolidado - Em R\$ milhões		
	Imobilizado	Intangível	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2011	519,9	238,2	758,1
Adições	121,8	25,2	147,0
Baixas	(9,2)	(2,9)	-12,2
Transferências	50,2	19,8	69,9
Variação cambial	6,7	17,3	24,0
Depreciação / Amortização	(146,9)	(58,3)	-205,2
Saldo em 31 de dezembro de 2012	<u>542,4</u>	<u>239,2</u>	<u>781,7</u>
Adições	165,4	37,0	202,3
Baixas	(3,2)	(0,4)	-3,6
Transferências	(43,8)	43,8	0,0
Variação cambial	1,7	3,8	5,5
Depreciação / Amortização	(154,1)	(53,4)	-207,5
Ágio	<u>-</u>	<u>402,3</u>	<u>402,3</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2013	508,4	672,4	1180,8
Adições	84,0	100,8	184,9
Baixas	(0,2)	(0,4)	-0,6
Transferências	(6,9)	6,9	0,0
Variação cambial	(4,5)	(18,0)	-22,5
Depreciação / Amortização	(132,2)	(41,2)	-173,5
Saldo em 31 de dezembro de 2014	<u>448,6</u>	<u>720,5</u>	<u>1169,1</u>

2014 e 2013:

No ano de 2014, os investimentos totalizaram R\$ 184,9 milhões em comparação a R\$ 202,4 milhões em 2013. Essa redução se deve principalmente ao menor número de unidades operacionais e administrativas que passaram de 83 ao final de 2013 para 75 ao final de 2014, consumindo menos investimentos em infraestrutura. Os investimentos foram destinados

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

majoritariamente para projetos de tecnologia e licenças de software voltados para a qualidade e eficiência das operações de *contact center*.

2013 e 2012:

No ano de 2013, os investimentos do Grupo Contax totalizaram R\$ 200,3 milhões, com aumento de 36,3% no comparativo com o ano anterior e representou 5,5% da Receita Total do ano (4,1% em 2012). Esta variação deve-se a expansão das operações de *Contact center* fora do Brasil e aos projetos de tecnologia com intuito de elevar a produtividade e ampliar as oportunidades de crescimento futuro.

PASSIVO	Consolidado em R\$ milhões						% Variação	
	31/12/2014	% total	31/12/2013	% total	31/12/2012	% total	2014/2013	2013/2012
PASSIVO CIRCULANTE								
Debêntures	232,3	8,8%	71,4	2,7%	10,5	0,4%	225,4%	580,0%
Empréstimos e financiamentos	142,4	5,4%	127,7	4,8%	177,4	7,2%	11,6%	-28,0%
Fornecedores	157,2	5,9%	201,9	7,7%	140,6	5,7%	-22,1%	43,6%
Salários, encargos sociais e benefícios	309,4	11,7%	364,5	13,8%	348,7	14,1%	-15,1%	4,5%
Obrigações com arrendamento mercantil	0,6	0,0%	1,2	0,0%	1,5	0,1%	-53,4%	-18,7%
Tributos a recolher	56,2	2,1%	61,0	2,3%	50,6	2,0%	-7,8%	20,6%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	24,4	0,9%	24,4	0,9%	21,7	0,9%	0,1%	12,5%
Dividendos a pagar	31,2	1,2%	31,4	1,2%	20,8	0,8%	-0,9%	51,2%
Repasse à acionistas	25,8	1,0%	25,9	1,0%	25,9	1,0%	-0,2%	-0,1%
Contraprestação contingente	11,8	0,4%	6,3	0,2%	9,9	0,4%	88,2%	-36,8%
Demais obrigações	14,4	0,5%	17,7	0,7%	16,1	0,6%	-18,4%	9,6%
Total do passivo circulante	1.005,8	37,9%	933,0	0,4	823,7	33,2%	7,8%	13,3%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE								
Debêntures	830,9	31,3%	678,0	25,7%	667,7	26,9%	22,6%	1,5%
Empréstimos e financiamentos	207,1	7,8%	334,9	12,7%	249,7	10,1%	-38,2%	34,1%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	162,8	6,1%	178,5	6,8%	153,7	6,2%	-8,8%	16,1%
Obrigações com arrendamento mercantil	0,1	0,0%	0,8	0,0%	0,5	0,0%	-86,9%	50,0%
Tributos a recolher	3,2	0,1%	2,0	0,1%	3,0	0,1%	60,4%	-33,8%
Contraprestação contingente	-	0,0%	22,2	0,8%	36,1	1,5%	-100,0%	-38,4%
Tributos diferidos	48,1	1,8%	50,8	1,9%	40,5	1,6%	-5,4%	25,5%
Demais obrigações	-	0,0%	-	0,0%	0,4	0,0%	n.m.	-100,0%
Total do passivo não circulante	1.252,2	47,2%	1.267,1	0,5	1.151,6	46,4%	-1,2%	10,0%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	181,6	6,8%	181,6	6,9%	258,3	10,4%	0,0%	-29,7%
Reserva de capital	59,9	2,3%	59,4	2,3%	101,8	4,1%	0,8%	-41,6%
Reservas de lucros	100,9	3,8%	105,1	4,0%	68,3	2,8%	-4,0%	53,8%
Ações em tesouraria	(23,3)	-0,9%	(9,3)	-0,4%	(9,9)	-0,4%	150,0%	-5,8%
Outros resultados abrangentes	76,7	2,9%	101,4	3,8%	75,8	3,1%	-24,4%	33,8%
Patrimônio líquido atribuível aos controladores	395,8	14,9%	438,2	16,6%	494,3	19,9%	-9,7%	-11,3%
Participação de não controladores	0,0	0,0%	0,0	0,0%	10,1	0,4%	0,0%	-100,0%
Total do patrimônio líquido	395,8	14,9%	438,2	16,6%	504,4	20,3%	-9,7%	-13,1%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.653,8	100,0%	2.638,3	100,0%	2.479,7	100,0%	0,6%	6,4%

No exercício de 2014 a estrutura patrimonial dos grupos de conta que compõe o capital e reservas manteve-se a mesma nos anos de 2013 e 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Considerações sobre as principais contas do Passivo:****i. Empréstimos e financiamentos e arrendamento mercantil**

	Consolidado - em R\$ milhões				
Objeto	2014	2013	2012	2014 vs 2013	2013 vs 2012
Em Moeda Nacional - R\$					
Expansão da capacidade instalada (BNDES)	0,0	0,0	40,9	n.a.	-100,0%
Expansão da capacidade instalada (BNDES)	98,8	155,3	211,7	-36,4%	-26,7%
Aquisição de maquinas e equipamentos nacionais	14,8	23,2	31,6	-36,4%	-26,6%
BNDES - Prosoft I, II e III	179,4	191,4	38,6	-6,3%	396,2%
BNDES (Dedic)	12,7	17,9	17,3	-29,1%	3,5%
Construção do site Santo Amaro (BNB)	4,3	21,3	38,4	-80,0%	-44,5%
Finame	1,3	0,0	-	100,0%	n.a.
Em Moedas Estrangeiras					
Capital de Giro Interbank	15,6	14,4	11,2	8,5%	28,8%
Capital de Giro HSBC	0,0	1,0	0,0	-100,0%	100,0%
Capital de Giro Itaú	0,0	0,0	6,2	n.a.	-100,0%
Capital de Giro Bancolombia	0,0	0,0	18,4	n.a.	-100,0%
Capital de Giro BCP	19,8	19,7	5,6	0,4%	252,2%
Capital de Giro BBVA	0,6	2,0	1,2	-69,4%	67,5%
Capital de Giro Banco Galicia	0,0	0,0	0,3	n.a.	-100,0%
Capital de Giro Banco Patagonia	2,2	16,3	5,5	-86,5%	196,8%
Capital de Giro Banco Macro	0,0	0,0	0,2	n.a.	-100,0%
Arrendamento Mercantil	0,7	2,0	1,9	-66,7%	2,8%
	350,2	464,5	429,0	-24,6%	8,3%
Circulante	143,0	128,9	178,8		
Não circulante	207,2	335,6	250,2		

2014 e 2013

O Grupo Contax possui empréstimos, financiamentos e arrendamentos mercantis no montante de R\$ 350,2 milhões em dezembro de 2014, com uma redução de R\$ 114,3 milhões em relação ao ano de 2013.

2013 e 2012:

O Grupo Contax possui empréstimos, financiamentos e arrendamentos mercantis no montante de R\$ 464,5 milhões em dezembro de 2013, com um aumento de R\$ 35,5 milhões, ou 8,3% em relação ao ano de 2012, refletindo parcialmente a liberação de R\$ 80,0 milhões referente ao PROSOFT I, II e III.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniaisii. Tributos a recolher

	Consolidado - Em R\$ milhões			2014 vs 2013	2013 vs 2012
	2014	2013	2012		
IRPJ e CSLL	11,2	15,7	10,1	-28,8%	55,7%
ISS	13,7	9,7	11,2	40,6%	-13,2%
PIS e COFINS	8,9	11,0	12,9	-19,1%	-14,6%
Impostos parcelados	4,6	3,6	4,5	27,8%	-19,2%
IRRF	4,8	0,9	0,1	463,2%	755,0%
Outros tributos a recolher	16,2	22,0	18,5	-26,6%	19,1%
	<u>59,4</u>	<u>63,0</u>	<u>57,3</u>	-5,7%	9,9%
Circulante	56,2	61,0	54,3	-7,8%	12,4%
Não circulante	3,2	2,0	3,0	60,4%	-33,8%

iii. Salários, encargos sociais e benefícios

	Consolidado - Em R\$ milhões			2014 vs 2013	2013 vs 2012
	2014	2013	2012		
Salários e honorários	110,5	118,8	101,3	-7,0%	17,3%
Férias provisionadas	118,5	125,7	132,0	-5,7%	-4,8%
Provisão 13º salário	-	-	-	n.m	n.m
Encargos sociais	41,1	83,3	77,5	-50,7%	7,5%
Outros	39,4	36,7	37,8	7,3%	-2,9%
	<u>309,4</u>	<u>364,5</u>	<u>348,6</u>	-15,1%	4,6%

2014 e 2013:

A linha de salários encargos sociais e benefícios apresentou variação em decorrência principalmente da redução ao número de colaboradores no período (104,4 mil em 31 de dezembro de 2014 contra 108,0 mil em 31 de dezembro de 2013).

2013 e 2012:

A linha de salários encargos sociais e benefícios apresentou variação em relação ao número de colaboradores (108,0 mil em 31 de dezembro de 2013 contra 109,2 mil em 31 de dezembro de 2012). O aumento de R\$ 15,5 milhões na linha de salários encargos sociais e benefícios em relação a 2012 deve-se ao aumento do salário mínimo em patamar superior ao ano anterior e o aumento dos custos de rescisão, sendo parcialmente compensado pela desoneração da folha de pagamento a partir de abril de 2012 em conformidade com a lei 12.546/12.715 do Plano Brasil Maior.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniaisiv. Contingência

	Consolidado - Em R\$ milhões			2014 vs 2013	2013 vs 2012
	2014	2013	2012		
PIS/COFINS	0,0	33,1	29,2	-100,0%	13,2%
FAP	84,0	61,7	45,7	36,1%	35,0%
ISS	2,9	0,7	1,8	336,1%	-63,7%
INSS	0,0	0,4	0,4	-92,2%	-7,3%
IR/CSLL	3,4	4,0	4,3	-14,6%	-7,3%
Fiscais	90,2	99,8	81,4	-9,5%	22,6%
Trabalhistas	96,2	95,1	93,0	1,1%	2,3%
Cíveis	0,8	8,0	1,0	-89,8%	703,5%
	187,2	202,9	175,4	-7,7%	15,7%

2014 e 2013

O saldo de provisões para contingências em 31 de dezembro de 2014 apresentou redução de R\$15,7 milhões com relação a 31 de dezembro de 2013 em função de: (i) reversão de contingência tributária de Imposto sobre Serviços (“ISS”) na base de cálculo do PIS e COFINS no montante de R\$29,5 milhões, (ii) incremento de contingência tributária referente ao FGTS no montante de R\$9,4 milhões e referente ao SAT no montante de R\$1,2 milhões (iii) aumento das ações judiciais trabalhistas de 22.152 em 31 de dezembro de 2013 para 25.904 em 31 de dezembro de 2014 que gerou um incremento de R\$1,0 milhão de provisões.

2013 e 2012:

O saldo de provisões para contingências em 31 de dezembro de 2013 apresentou aumento de R\$27,6 milhões com relação a 31 de dezembro de 2012 em função de: (i) continuidade da aplicação da liminar para realização do depósito judicial da diferença do multiplicador Fator Acidentário de Prevenção (FAP) e correspondente provisão de contingência no valor de R\$16,0 milhões em 2013 e (iii) o aumento das ações judiciais trabalhistas de 18.176 em 31 de dezembro de 2012 para 22.152 em 31 de dezembro de 2013 gerou um incremento de R\$2,1 milhões de provisões.

Principais efeitos das contingências fiscais**FAP - Fator Acidentário de Prevenção**

O Grupo Contax está questionando judicialmente a aplicação do multiplicador FAP incidente sobre a alíquota do encargo previdenciário Risco de Acidente de Trabalho (RAT), cuja nova sistemática de cálculo passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2010. Em 11 de fevereiro de 2010, foi obtida liminar para realização de depósito judicial do montante decorrente da diferença advinda do multiplicador FAP.

No exercício de 2013, o Grupo Contax constituiu provisão no valor de R\$16,0 milhões para fazer face aos valores apurados sobre a nova alíquota aplicada sobre o RAT, até o julgamento dessa questão.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em Março/2013, foi revertido o valor de R\$4.562 da provisão, tendo em vista a parcial procedência do Recurso Administrativo apresentado pela Companhia, o que resultou na redução da alíquota FAP referente ao ano de 2011.

Principais efeitos das contingências trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2013, o Grupo Contax era parte em cerca de 22.000 ações judiciais trabalhistas, em comparação com 18.000 em 31 de dezembro de 2012 e 14.900 em 31 de dezembro de 2011. O valor total estimado de tais processos em 31 de dezembro de 2013 é R\$1.3 bilhões, em comparação a R\$962 milhões em 31 de dezembro de 2012 e R\$857,1 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Foram registradas provisões para passivos contingentes em proporção às perdas históricas que em 31 de dezembro de 2013 montavam aproximadamente R\$ 95,0 milhões, em comparação com R\$92,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 e R\$83,3 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Contingências passivas classificadas com probabilidade de perda possível

Em 22 de janeiro de 2010, a Companhia foi autuada pela Superintendência Regional do Trabalho e Emprego (SRTE) do Rio de Janeiro, no montante de R\$ 29,1 milhões. No auto de infração, que atinge o período de janeiro de 2001 a fevereiro de 2009, são exigidos os valores relativos ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço – FGTS (Lei nº 8.036/90) e a Contribuição Social (Lei Complementar nº 110/01) incidentes sobre os pagamentos em dinheiro, aos seus funcionários, do valor correspondente ao benefício indireto do vale transporte. A Companhia impugnou administrativamente o auto de infração e atualmente aguarda julgamento.

A Administração, consubstanciada na opinião de seus assessores legais externos, que avaliam a probabilidade de perda desta causa na esfera judicial como possível, não constituiu qualquer provisão para eventuais decisões desfavoráveis.

Em 21 de julho de 2011, a Companhia foi autuada pela Secretaria da Receita Federal, esfera previdenciária, no montante de R\$ 26.334. Foram analisados e identificados valores efetivamente devidos de R\$1.957 e quitados com desconto. Este montante foi registrado no grupo de outras despesas operacionais, na demonstração do resultado. A diferença de R\$24.377 compreendem o período de janeiro a dezembro de 2007, referentes, principalmente, à descaracterização do pagamento de alimentação ao colaborador dentro dos moldes do Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT). A Companhia impugnou administrativamente os autos de infração, por entender que não há incidência de tributação de INSS sobre o fornecimento de alimentação “in natura”.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2 Resultado operacional e financeiro

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

O Grupo Contax gera suas receitas principalmente a partir da atividade de *Contact center* com operações no Brasil e no exterior, concentradas nos segmentos de Atendimento ao Consumidor, Recuperação de Crédito, Televendas, Retenção, *Back-office*, Serviços de Tecnologia e *Trade Marketing*.

Nas operações de *Contact center* no Brasil, em 2014, o segmento reportável de Atendimento continuou responsável pela maior parte da ROL, representando 63% do total. A sua participação aumentou 2 p.ps em relação ao ano anterior. As operações de Televendas/Retenção e Recuperação de Crédito corresponderam a 19% e 7% da ROL em 2013, respectivamente (20% e 8% em 2013, respectivamente e 23% e 12% em 2012, respectivamente). Outros Serviços representaram 5% da ROL (6% da ROL em 2013 e em 2012). Nas operações de *Contact Center* no exterior (operações na Colômbia, Argentina e Peru), houve crescimento de 11,5% da receita em relação ao ano de 2013, com destaque para o segmento Atendimento que representa 80% das receitas provenientes desses países. As receitas serviços de *trade marketing* representaram 7% do total da ROL em 2013 e 2014.

Em 2014, a Receita Operacional Líquida (ROL) do Grupo foi de R\$ 3.452,2 milhões, representando uma redução de 5% na comparação anual. No 4T14, a receita líquida atingiu R\$ 861,8 milhões, sendo 3% inferior ao valor registrado em igual período do ano anterior. Em relação ao 3T14, a ROL apresentou uma leve queda de 2%.

A Receita Operacional Líquida total das atividades no Brasil foi de R\$ 2.797,4 milhões em 2014, redução de 8% na comparação com 2013. Destacamos abaixo os demais pontos que influenciaram a variação da receita neste período:

(i) Atendimento e e-Care: redução de R\$ 63,8 milhões ou 4% devido ao período de reorganização da Companhia no qual foram descontinuados contratos não aderentes ao modelo de negócio do Grupo.

(ii) CRM Services: redução de R\$ 28,6 milhões ou 5% decorrente principalmente da menor atividade comercial observada em alguns clientes, em função da desaceleração da economia.

(iii) Recuperação de Crédito: redução de R\$ 73,6 milhões ou 27%, fruto do menor volume demandado pelos clientes do setor financeiro no ano de 2014 no Brasil, principalmente em função à forte retração do mercado e oferta de crédito pelas instituições financeiras.

(iv) Trade Marketing: redução de R\$ 22,5 milhões ou 13%. O resultado reflete a descontinuação de contratos que não apresentavam rentabilidade adequada desde 2013.

(v) TIC: estável em relação a 2013. Destacamos importantes projetos de fábrica de software com clientes do setor financeiro desenvolvidos ao longo do ano. O crescimento nesse pilar está em linha com a estratégia do Grupo de posicionar a inovação como pilar dos ganhos de eficiência operacional e ativação de novos clientes e serviços. Vale observar que essa receita não inclui os serviços de TIC agregados às soluções de Atendimento e e-Care derivados da tecnologia e produtos desenvolvidos pela unidade de negócios de TIC, e que diferenciam a proposta de valor dessas soluções em relação às de outros concorrentes.

A Receita Operacional Líquida das operações internacionais atingiu R\$ 654,8 milhões em 2014, um aumento de R\$ 67,6 milhões ou 12% (ou R\$ 132,3 milhões, 25% em moeda funcional) em relação ao valor registrado em 2013. Os principais fatores que contribuíram para este resultado foram:

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

(i) Colômbia: crescimento de R\$ 34,0 milhões, ou 13%. A Companhia manteve sólido patamar de receita com os clientes locais bem como ampliou a oferta de serviços offshore, suportados pela inauguração de um novo site em Bogotá durante o ano.

(ii) Peru: aumento de R\$ 35,6 milhões ou 68%. O bom desempenho da operação no país decorreu principalmente da forte expansão dos serviços offshore.

(iii) Argentina: redução de R\$ 2,0 milhões ou 1%. O resultado em reais (R\$) foi fortemente impactado pela variação cambial no ano. Em moeda funcional, notamos um crescimento de R\$ 69,6 milhões ou 36% em moeda funcional, principalmente devido ao alto volume demandado pelos clientes do setor de telecomunicações. Nosso site em Córdoba exclusivamente dedicado à gestão do relacionamento via redes sociais respondeu por 7% da receita no país sem o comprometimento das receitas dos serviços tradicionais.

A ROL de 2013 atingiu R\$ 3.618,0 milhões, em linha com o valor registrado em 2012. Os principais impactos foram:

i) Aumento da receita proveniente das operações internacionais de *Contact center* no montante de R\$ 144,0 milhões, fruto do maior volume de atendimento com clientes com atuação global, principalmente do setor de Telecomunicações e de TV paga;

ii) Nossas operações de atendimento no Brasil apresentaram leve expansão em 2013, fruto do maior volume de operações com importantes clientes do setor de Telecomunicações o que compensou a descontinuidade de alguns contratos em 2012. A Companhia priorizou nos últimos anos restaurar o equilíbrio econômico-financeiro de seus contratos, descontinuando algumas operações que não apresentavam rentabilidade adequada;

iii) Nossas operações de Televendas, Retenção e Recuperação de Crédito no Brasil apresentaram redução de aproximadamente 10% do volume em relação ao ano anterior, impactados pela menor atividade comercial de alguns clientes no ano, refletindo a desaceleração da economia brasileira, tendo o varejo apresentado o menor resultado desde 2003. Estamos, revendo o modelo de alguns contratos de forma a ampliar a automação dos serviços através de ferramentas como SMS, e-mail, *voice message*, com o objetivo de ampliar, ainda mais, a taxa de sucesso desses canais;

iv) Redução da receita do segmento de TIC no montante de R\$ 41,7 milhões decorrente da reorganização de nossa estrutura dessa frente de negócios com o intuito de ampliar seu enfoque estratégico voltado ao desenvolvimento de soluções que se traduzam em ganhos de produtividade às nossas operações de Contact center e da não recorrência de grandes projetos da nossa Torre de Engenharia

A ROL de 2012 atingiu R\$ 3.620,0 milhões, superior em 16,3% em relação a 2011. Em termos absolutos, a receita aumentou R\$ 507,3 milhões. Os principais fatores que contribuíram para este crescimento foram:

i) Aumento da receita proveniente das operações internacionais da Allus, no montante de R\$ 231,3 milhões, consolidada parcialmente em 2011 (a partir de abril/11);

ii) Reajuste de preços nos contratos (R\$ 52,8 milhões) que compensaram parcialmente o aumento do custo de pessoal devido ao reajuste de salários em patamar superior ao de 2011;

iii) Aumento do volume de operações e conquista de novos negócios em diversos segmentos (R\$ 64,4 milhões), com destaque para telecomunicações, compensando a perda de volume das operações de um cliente do setor financeiro desmobilizado no 2T12 (R\$ 11,9 milhões);

iv) Crescimento da receita dos segmentos de trade marketing (R\$ 57,9 milhões) e de TI (R\$ 60,0 milhões).

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os anos de 2013 e 2014 para o Grupo Contax ficaram marcados pela condução de um profundo processo de *turnaround* operacional. A partir do segundo trimestre de 2013 promovemos internamente uma série de ações com o intuito de ampliar a nossa produtividade e a integração de nossos negócios simplificando e otimizando fluxos e processos.

Concluímos no período a centralização de nossa estrutura de serviços compartilhados de todas as unidades de negócio do grupo, integrando atividades executivas, comerciais e de *Back Office*. Tais iniciativas nos permitiram simplificar estruturas redundantes nos diferentes negócios do Grupo, oriundas das aquisições realizadas desde 2010, centralizando a criação, a disseminação e gestão de políticas, processos e MIS (*Management Information System*) visando a maior padronização e controle.

No Brasil, mantivemos o processo de mudança de nossa infraestrutura para regiões com grande oferta de mão de obra qualificada, realizado de forma mais intensa em 2011, nos permitindo a devolução de alguns espaços em regiões menos atrativas para o desenvolvimento de atividades de *Contact center*.

Além do nosso reposicionamento em relação a descontinuar contratos de baixa lucratividade, a desaceleração mais intensa do crescimento econômico no período contribuiu para uma redução de demanda pelos principais serviços, principalmente Recuperação de Crédito e *Trade Marketing*.

Em relação aos impactos das políticas públicas nos resultados da Companhia, pode ser destacada a Medida Provisória MP 669/15 promulgada em 26 de fevereiro de 2015 pelo Governo Federal do Brasil que alterou a alíquota para determinação da contribuição previdenciária patronal de 2% para 4,5% sobre a receita bruta excluída as vendas canceladas e os descontos incondicionais, a partir do mês de junho de 2015. Como consequência desse incremento na alíquota, a Companhia deverá optar no mês de junho se manterá a adesão pela opção de tributação substitutiva ou se voltará a recolher tal contribuição pelo valor correspondente a 20% sobre salário, férias e 13º salário. Atualmente a Companhia está desenvolvendo estudos internos para avaliar os impactos da MP 669/15 e optar pelo método menos oneroso aos seus negócios.

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Taxas de câmbio

Conforme evidenciado acima, em decorrência da aquisição da Allus, a Companhia possui operações na Argentina, Peru e Colômbia. Adicionalmente, em linha com a estratégia de crescimento, a Companhia pode investir ou adquirir outras sociedade localizadas em outros países latino-americanos. Dentre os principais riscos dessa estratégia estão possíveis flutuações nas taxas de câmbio entre o real e moedas de outros países em que operamos, as quais poderão afetar os resultados da Companhia. Uma desvalorização significativa do valor da moeda de um ou mais países onde a Companhia está presente pode afetar substancialmente os resultados das operações.

A partir do exercício social de 2014, a Companhia passou a divulgar os principais efeitos da variação cambial em sua receita por meio de variações em moeda funcional (local), com destaque para as operações da Argentina, país que sofreu forte desvalorização da moeda nos últimos trimestres. Em 2014, as receitas das operações internacionais em reais (R\$) apresentaram crescimento de 11,5%. Excluindo-se os efeitos de variação cambial, esse crescimento normalizado na base das moedas locais para o mesmo período foi de 25,3%.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Oscilações no volume dos serviços

O aumento e a diminuição do volume dos serviços demandados pelos nossos clientes afetam, de forma significativa, os nossos resultados, particularmente porque tais oscilações comprometem as taxas de utilização da capacidade instalada e as receitas. Desta forma, o crescimento da base de consumidores dos nossos clientes poderá aumentar a necessidade de serviços de *Contact center* em geral, tais como serviços de atendimento ao cliente, televendas, cobrança e retenção. Por outro lado, a diminuição da base de consumidores dos nossos clientes ou a ocorrência de outros fatos tais como aumento nos serviços automatizados de atendimento a consumidores, diminuição do volume de chamadas ou tempo de duração da chamada, por outro lado, poderá acarretar na redução da receita do Grupo Contax.

Conforme evidenciado no item 10.2.a, a Companhia conduziu ao longo dos exercícios sociais de 2013 e 2014 um importante processo de reorganização no qual foram descontinuados contratos não aderentes ao modelo de negócio do Grupo. Adicionalmente, o arrefecimento da economia, em especial no Brasil, contribuiu para uma menor demanda por parte dos clientes para alguns dos serviços do Grupo Contax. Ambos estes efeitos combinados explicam majoritariamente a oscilação da receita observada nesse período.

Ademais, foi observado uma queda atípica no nível de prestação de serviços e, conseqüentemente, na receita auferida junto à Oi S.A. nos primeiros meses de 2015, em comparação com a média do último trimestre de 2014. A Administração monitora constantemente os fluxos de caixa esperados valendo-se de sua Política de Risco e tem envidado esforços na mitigação dos efeitos da redução de faturamento em suas operações e na manutenção de índices financeiros, por meio da busca de novos negócios e redução de despesas.

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

A atividade do Grupo Contax, por essência, deve estar continuamente focada em ampliar os ganhos de eficiência da operação de forma a repassá-la em forma de precificação mais adequada para seus clientes, bem como ampliar e sustentar as margens de lucratividade do negócio. Portanto, no processo frequente de reajustes contratuais, a Companhia tende a repassar parte da inflação interna observada, que é parcialmente compensada pelos ganhos de produtividade. Considerando essa dinâmica de reajuste e o mercado concorrencial em que atua, a Companhia tem conseguido repassar parcialmente a inflação interna observada. Essa inflação, em geral, se aproxima dos principais indicadores-referência de inflação do mercado. Os custos e as despesas da Companhia apresentaram aumento de 13,0%, 0,5% e redução de 5,0% em 2012, 2013 e 2014, respectivamente.

Outro fator relevante na estrutura de custos da Companhia são os gastos com pessoal (83% dos custos totais em 2014). Assim sendo, o reajuste anual de preços também tem correlação com a variação do salário mínimo, além da inflação passada. O salário mínimo sofreu aumento de 14%, 9% e 7% em 2012, 2013 e 2014, respectivamente. As negociações com o sindicato, de um aumento de salários e benefícios de empregados, poderão impactar o nosso negócio até entrar em vigor o reajuste contratual com os nossos clientes. A negociação anual com o sindicato de empregados normalmente resulta em aumento de remuneração, que poderá ocorrer na forma de um aumento percentual do salário e/ou de um único pagamento. Esta última hipótese acarretaria em um determinado período, um efeito mais significativo sobre o fluxo de caixa.

Em geral, os reajustes contratuais são anuais também em decorrência dos períodos de reajuste de outros de nossos principais custos, a exemplo de telecomunicações e aluguel de instalações, que também sofrem reajustes periódicos. Se algum contrato com algum fornecedor relevante for reajustado, os nossos resultados mensais serão impactados em relação ao mês anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

A Companhia incorre em alguns gastos em moeda forte (dólar), principalmente na composição de seus investimentos (*capex*). Porém, do total dos desembolsos para investimentos em 2014, somente aproximadamente 15% foram realizados em dólar. Por isso, a instabilidade da taxa de câmbio pode também provocar efeitos desfavoráveis limitados sobre o resultado operacional financeira do Grupo Contax. Com base na taxa de câmbio real/dólar, a moeda registrou as seguintes variações nos anos recentes: depreciação de 9,4% em 2012, depreciação de 14,7% em 2013 e valorização de 13,4% em 2014.

Ao mesmo tempo em que a inflação tem sido mantida relativamente sob controle desde a implementação do Plano Real no ano de 1994, as pressões inflacionárias continuam a existir. Segundo o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M) da Fundação Getúlio Vargas (FGV), as taxas de inflação dos preços gerais no Brasil foram de 7,8%, 5,5% e 3,67% em 2012, 2013 e 2014, respectivamente. Segundo o IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as taxas de inflação nos preços ao consumidor brasileiro foram de 5,8%, 5,9% e 6,4%, respectivamente, em 2012, 2013 e 2014.

O risco de taxas de juros é aquele pelo qual a Companhia poderá vir a sofrer perdas econômicas decorrentes de alterações nas taxas de juros que afetem seus ativos e passivos. A Política de Risco da Companhia não restringe a exposição às diferentes taxas de juros e também não estabelece limites entre taxas pré ou pós-fixadas. A Companhia, entretanto, monitora continuamente as taxas de juros de mercado visando a avaliar a eventual necessidade de contratação de operações com o objetivo de proteção contra a volatilidade dessas taxas e para gerenciar o descasamento entre suas aplicações financeiras e dívidas. Durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não celebrou contratos de instrumentos financeiros derivativos.

O endividamento da Companhia está atrelado, essencialmente, às taxas do Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”), Taxa de Juros de Longo Prazo (“TJLP”) e ao Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”). Na ocorrência de alterações adversas no mercado que resulte na elevação do CDI, TJLP e do IPCA, o custo do endividamento pós-fixado se eleva e por outro lado, o custo do endividamento pré-fixado se reduz em termos relativos.

A Companhia mantém parte substancial dos saldos de caixa e equivalentes de caixa indexados à variação do CDI. As projeções macroeconômicas divulgadas no Relatório Focus, emitido pelo Banco Central do Brasil (“BACEN”), divulgado em 26 de dezembro de 2014, indica como cenário provável as seguintes taxas: CDI: 12,36%; IPCA: 7,19% e TJLP: 6,50%.

Com relação ao resultado financeiro da Companhia, nossas despesas financeiras são afetadas por mudanças nas taxas de juros que se aplicam a nossa dívida de taxa flutuante. As despesas financeiras líquidas atingiram R\$ 93,9 milhões em 2014, uma redução de R\$ 6,8 milhões ou 7% em relação a 2013, principalmente devido (i) reversão da contraprestação contingente de aquisições no valor de R\$ 10,4 milhões na linha de instrumentos financeiros, (ii) reversão de provisão de atualização monetária relacionada às provisões de contingências fiscais também revertidas no trimestre no valor de R\$ 8,0 milhões e (iii) capitalização de juros sobre financiamento no valor de R\$ 7,5 milhões referentes a projetos de investimentos em obras em sites e software. Esses efeitos redutores de despesa compensaram o aumento do custo médio da dívida da Companhia no período que evolui de 9,2% em dezembro/2012 para 9,6% em dezembro/2013 e para 11,1% em dezembro/2014, principalmente pelo aumento das taxas de juros de mercado no período.

Essa evolução se compara às seguintes, observadas nos principais índices de juros que são referência para o mercado: (i) a TJLP é a taxa utilizada pelo acordo de empréstimo com o BNDES, e suas taxas acumuladas dos anos de 2012, 2013 e 2014 foram de 5,75%, 5,0% e 5,0%, respectivamente e o (ii) o CDI que é a taxa utilizada como referência para os empréstimos interbancários e suas taxas acumuladas dos anos de 2012, 2013 e 2014 foram de 8,0%, 8,0% e 10,8%, respectivamente.

Em 31 de dezembro de 2014, tivemos, entre outras obrigações de dívida, R\$ 407,5 milhões (ou 29% da dívida bruta total da Companhia) de empréstimos e financiamentos que são

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

sujeitos a TJLP. A TJLP leva em consideração fatores de inflação e é determinada trimestralmente pelo Banco Central do Brasil (BACEN), sendo que no passado, a TJLP flutuou significativamente em resposta à expansão ou contração da economia brasileira, inflação, as políticas do governo brasileiro e outros fatores. Um aumento significativo na TJLP poderá afetar negativamente nossas despesas financeiras, afetando negativamente nossa atuação financeira.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3 Efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e seus resultados

a) introdução ou alienação de segmento operacional

A última introdução de segmento operacional no Grupo Contax ocorreu em setembro de 2010, com a aquisição da Ability, que teve o objetivo de iniciar a atuação no segmento conhecido como *trade marketing*, que compreende a interação presencial no ponto de venda. Não foi realizada, desde então, a introdução ou alienação de segmento operacional pelo Grupo Contax.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

No ano de 2014, não foram constituídas, adquiridas ou alienadas participações societárias.

Em 1º de julho de 2014, a Companhia promoveu a incorporação reversa de sua subsidiária integral, a Contax S.A., pela sua outra subsidiária integral, a Contax-Mobitel S.A., com o objetivo de simplificação da estrutura societária e aproveitamento de sinergias operacionais entre as suas subsidiárias. A incorporação não acarretou qualquer variação patrimonial na Companhia.

Em maio de 2013, a Stratton Spain adquiriu, por meio da sua controlada Stratton Argentina a Stratton Nea S.A. ("Stratton Nea"), empresa localizada na província de Chaco. A Stratton Nea foi adquirida pelo montante de ARS24.950. Esta aquisição objetivou pleitear benefício fiscal para as atividades de *contact center* na província de Chaco, Argentina.

Em abril de 2013, foi aprovada pelos acionistas a incorporação de uma parcela cindida do patrimônio líquido da controladora, CTX Participações, pela Companhia, sua controlada. Tal incorporação foi proposta pelos acionistas minoritários, Skopos e Credit Suisse Hedging-Griffo, com o objetivo de permitir a migração da Companhia para o segmento especial de listagem Nível 2 da BM&F Bovespa.

Ainda em 26 de abril de 2013, foi concluída a aquisição de 20% das ações de emissão da TODO detidas até então por acionistas minoritários, gerando ágio no montante de R\$33.237, registrado no patrimônio líquido. Com essa operação a Companhia, direta e indiretamente, passou a deter a totalidade das ações de todas as suas controladas.

Por fim, em 2012, a Companhia deu início às operações de *trade marketing* na Colômbia, aproveitando as oportunidades de venda cruzada junto aos clientes do Grupo Allus com a criação da subsidiária Ability Colômbia.

b) eventos ou operações não usuais

Substituição do INSS patronal nos setores de Tecnologia da Informação (TI) e Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC).

Com a conversão da Medida Provisória nº 540/2011 na Lei nº 12.546/2011, ficou regulamentada a redução da alíquota do INSS a partir de abril de 2012. Os artigos 7º, 8º, 9º e 52º da referida Lei estabelecem que a alíquota patronal de INSS de 20% sobre a remuneração dos segurados empregados, trabalhadores avulsos e contribuintes individuais das empresas que prestam exclusivamente serviços de tecnologia da informação (TI) e tecnologia da informação e comunicação (TIC) deve substituída, até 31 de dezembro de 2014, pela alíquota de 2,5% sobre o valor da receita bruta, excluídas as vendas canceladas e os descontos incondicionais concedidos. A partir de 1º agosto de 2012, a alíquota sobre a receita bruta foi reduzida para 2,0%.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 Mudanças significativas nas praticas contábeis – Ressalvas e ênfase no parecer do auditor****a) Mudanças significativas nas praticas contábeis**

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis, tendo em vista que não houve a adoção de novos pronunciamentos ou revisões que causassem efeitos materiais nas demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2014.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Não houve alterações significativas das práticas contábeis no ano de 2014.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O Relatório dos Auditores Independentes sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, datado de 5 de março de 2015, não conteve nenhuma ressalva ou ênfase.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**10.5 Políticas contábeis críticas da Companhia**

1. Consolidação: as demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas, nas quais detenha o controle de forma direta ou indireta. Todas as transações e saldos entre a Companhia e suas controladas foram eliminados na consolidação, bem como os lucros ou prejuízos não realizados decorrentes destas transações, líquidos dos efeitos tributários.

Na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas, a Companhia aplicou a Deliberação CVM nº 640/10, que aprovou o pronunciamento técnico CPC 02 (R2), que trata dos Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Financeiras. De acordo com essa deliberação, a Companhia deve aplicar os critérios apresentados no item 4.2 na consolidação de controladas no exterior.

2. Moeda funcional: as demonstrações financeiras de cada controlada incluída na consolidação são preparadas utilizando-se a moeda do ambiente econômico principal em que ela opera. As controladas no exterior adotam o Real como moeda funcional.

As demonstrações financeiras das controladas no exterior são convertidas para Reais, utilizando-se os seguintes critérios:

- Ativos e passivos não monetários são convertidos pela taxa histórica da transação;
- Ativos e passivos monetários são convertidos pela taxa de câmbio do final do exercício;
- Contas de resultado são convertidas pela taxa de câmbio obtida através da média mensal das taxas de cada mês; e
- Os efeitos acumulados de ganho ou perda na conversão são registrados no patrimônio líquido no grupo de outros resultados abrangentes.

As práticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as sociedades, conforme aquelas utilizadas na Companhia.

As taxas de câmbio em Reais em vigor na data dos balanços foram as seguintes:

	<u>31/12/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Taxa final		
Euro (€)	3,2270	3,2265
Peso Argentino (AR\$)	0,3172	0,3594
Peso Colombiano (COP\$)	0,0011	0,0012
Novo Sol (S/.)	0,8873	0,8375
Taxa média		
Euro (€)	3,2525	3,2148
Peso Argentino (AR\$)	0,3091	0,3705
Peso Colombiano (COP\$)	0,0011	0,0012
Novo Sol (S/.)	0,8913	0,8421

3. Investimentos: nas demonstrações financeiras da Companhia, os investimentos em controladas são reconhecidos inicialmente pelo seu custo e posteriormente ajustados pelo método da equivalência patrimonial.

4. Combinação de negócios: são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócios, a adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação nos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição são contabilizados como despesa quando incorridos.

Na aquisição de um negócio, a Administração avalia os ativos adquiridos e passivos assumidos com o objetivo de classificá-los e aloca-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição.

Inicialmente, o ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação ao valor justo dos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis e passivos assumidos, líquidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença deverá ser reconhecida como ganho na demonstração do resultado. Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas do valor recuperável. Para fins de teste do valor recuperável, o ágio adquirido em uma combinação de negócios, a partir da data de aquisição, deve ser alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa da Companhia que se espera sejam beneficiadas pelas sinergias da combinação, independentemente de outros ativos ou passivos da adquirida serem atribuídos a essas unidades.

5. Informação por segmento: um segmento operacional é um componente da Companhia que desenvolve atividades de negócio para obter receitas e incorrer em despesas. Os segmentos operacionais refletem a forma como a Administração da Companhia revisa as informações financeiras para tomada de decisão. A Administração da Companhia identificou três segmentos divulgáveis que atendem aos parâmetros quantitativos e qualitativos de divulgação. Os segmentos divulgáveis identificados representam principalmente características específicas de cada negócio. Para o gerenciamento do caixa, a Companhia não efetua alocação para cada segmento, considerando um caixa único para os três segmentos.

6. Caixa e equivalentes de caixa: compreende os saldos de caixa, bancos e aplicações financeiras de liquidez imediata em títulos cujos vencimentos, quando de sua aquisição, eram iguais ou inferiores a 90 dias, prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de valor. As aplicações financeiras classificadas nesse grupo, por sua própria natureza, estão mensuradas a valor justo por meio do resultado.

7. Caixa restrito: Os recursos financeiros dados em garantia de operações de empréstimos, não disponíveis para a Companhia são registrados como caixa restrito.

8. Instrumentos financeiros: os ativos e os passivos financeiros são contabilizados na data em que estes são entregues à Companhia (data de liquidação) e nesta data classificados de acordo com a finalidade para que foram adquiridos ou contratados, sendo classificados nas seguintes categorias: aplicações financeiras, empréstimos, recebíveis, derivativos e outros.

Aplicações financeiras são ativos financeiros que compreendem títulos de renda fixa públicos e privados, classificados e registrados de acordo com o propósito para os quais foram adquiridos. Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 a Companhia não possuía ativos classificáveis nessa categoria.

Empréstimos e recebíveis são passivos e ativos financeiros com pagamentos fixos ou calculáveis que não são cotados no mercado ativo. Tais passivos e ativos são reconhecidos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são avaliados pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, deduzidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

9. Contas a receber de clientes e outros recebíveis: são registradas pelos valores correspondentes aos serviços prestados com aceite do cliente que podem estar faturados na data de encerramento das demonstrações financeiras ou não, deduzidas das provisões para perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa.

A provisão para perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa são constituídos analisando-se a capacidade de liquidez individualizada de cada cliente, considerando-se as garantias fornecidas pelos clientes. Em caso de inadimplência, esforços de cobrança são efetuados, incluindo contatos diretos com os clientes. Caso esses esforços não sejam suficientes, medidas judiciais são consideradas. Os títulos são baixados contra a provisão à medida que a Administração considera que estes não são mais recuperáveis após ter tomado todas as medidas cabíveis para recebê-los.

10. Depósitos judiciais: No decurso das ações impetradas contra a Companhia e sobre as quais esta questiona a legitimidade das reclamações, pode ocorrer que a Companhia seja requerida a efetuar depósitos recursais ou judiciais de forma a dar continuidade a sua estratégia de defesa. Tais valores são corrigidos monetariamente em sua maioria pelos índices inflacionários e caracterizam-se como recursos não alcançáveis pela Companhia pendentes de decisão judicial.

11. Ativo imobilizado: apresentado pelo custo de aquisição, formação ou construção, deduzido da depreciação acumulada e perda por redução ao valor recuperável, quando aplicável. Os custos de empréstimos e financiamentos são registrados como parte dos custos do imobilizado em andamento, considerando a taxa média ponderada dos empréstimos e financiamentos vigentes na data da capitalização, de acordo com a Deliberação CVM nº 672/11.

Em decorrência da natureza dos sistemas de tecnologia da informação e telecomunicações de propriedade da Companhia, as estimativas de vida útil, requerem considerável julgamento e são inerentemente incertas principalmente em decorrência da rápida evolução destas tecnologias podendo ocorrer obsolescência prematura de tais sistemas.

A depreciação é reconhecida com base na vida útil econômica estimada de cada ativo pelo método linear. A vida útil estimada, os valores residuais e os métodos de depreciação são revisados anualmente e os efeitos de quaisquer mudanças nas estimativas são contabilizados prospectivamente. Os terrenos não sofrem depreciação.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Administração efetuou a mudança de vida útil dos ativos imobilizados - móveis e utensílios, equipamentos de informática e software, com base em laudo preparado por especialistas e nova estratégia da Companhia em gerir esses ativos, os efeitos dessa mudança na estimativa são prospectivos e estão divulgados na nota 16.

A Deliberação CVM nº 639/10 requer que seja realizada avaliação da recuperação de todos os itens integrantes deste subgrupo sempre que houver indício de perda, visto que nenhum item deve permanecer registrado por valor maior que o valor de realização, seja pela venda ou pelo uso. A Companhia realiza anualmente a análise de indícios de perda no valor recuperável do ativo imobilizado em conjunto com a análise de recuperação de ágio. Na ocorrência de indício de perda, os ativos correspondentes são submetidos ao teste de impairment através da metodologia de fluxo de caixa descontado. Por sua vez, quando identificado que o valor contábil do ativo não será recuperado, uma provisão é registrada. A recuperação dos investimentos no ativo imobilizado foi testada em 2014 não sendo identificados ajustes para refletir perda no valor recuperável. A realização do teste envolveu a adoção de premissas e julgamentos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

divulgados na nota 17.1.

Os ganhos e as perdas em alienações de ativos imobilizados são apurados comparando-se o valor da venda com o valor contábil residual e são reconhecidos na demonstração do resultado na data de alienação.

12. Ativo intangível: os ativos intangíveis são recursos identificáveis, sob o controle da Companhia e que geram benefícios econômicos futuros.

Os ativos intangíveis adquiridos são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. O custo de ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios corresponde ao valor justo na data de aquisição. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo deduzido da amortização acumulada e das perdas por redução do valor recuperável, quando aplicável. Ativos intangíveis gerados internamente, excluindo custo de desenvolvimento, não são capitalizados e o gasto é refletido na demonstração do resultado no exercício em que foi incorrido.

A vida útil de ativo intangível é avaliada como definida ou indefinida. Ativos intangíveis com vida definida são amortizados ao longo da vida útil econômica e avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indício de perda de valor econômico do ativo. O período e o método de amortização para um ativo intangível com vida definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social. A amortização de ativos intangíveis com vida definida é reconhecida na demonstração do resultado na categoria de despesa consistente com a utilização do ativo intangível. Ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, mas são testados anualmente em relação a perdas por redução ao valor recuperável, individualmente ou no nível da unidade geradora de caixa. A Companhia registra neste subgrupo principalmente ágio por expectativa de rentabilidade futura e marcas.

A avaliação da recuperação dos ágios realizada anualmente, considera premissas e julgamentos divulgados na nota explicativa 17.1. Em 31 de dezembro de 2014, não foram identificados ajustes nos valores dos ativos registrados.

13. Impostos e contribuições sobre o lucro: no Brasil compreende o imposto de renda ("IRPJ") e a contribuição social sobre o lucro ("CSLL"), que são calculados mensalmente com base no lucro tributável, aplicando-se a alíquota de 15% acrescida do adicional de 10% para o IRPJ e 9% para a CSLL e considera a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

Os resultados apurados nas subsidiárias no exterior estão sujeitos à tributação dos países onde estão sediadas, de acordo com alíquotas e normas locais, conforme abaixo:

<u>País</u>	<u>Alíquota - %</u>
Argentina	35
Colômbia	34
Peru	28

Os impostos diferidos representam os créditos e débitos sobre prejuízos fiscais de IRPJ e bases negativas de CSLL, bem como diferenças temporárias entre a base fiscal e a contábil. Os ativos e passivos de impostos e contribuições diferidos são classificados como não circulante conforme requerido pela Deliberação CVM nº 676/11. Quando os estudos internos da Companhia indicar que a utilização futura desses créditos, no prazo máximo de 10 anos, não é provável, uma provisão para perda será constituída.

Os impostos diferidos ativos e passivos são apresentados líquidos se existir um direito legal exequível de compensar os passivos fiscais com os ativos fiscais, e se estiverem relacionados aos impostos lançados pela mesma autoridade fiscal sob a mesma entidade tributável. Nas demonstrações financeiras consolidadas, o ativo ou passivo fiscal da Companhia pode ser

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis****a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

O grupo Contax dispõe de controles internos com grau de eficiência suficiente para garantir a adequação e confiabilidade de suas demonstrações financeiras.

O Departamento de Auditoria Interna do grupo Contax reporta-se diretamente à Presidência e possui como missão o aprimoramento contínuo das práticas de Governança Corporativa bem como o mapeamento e controle de todos os riscos chaves inerentes aos objetivos traçados para os negócios. Anualmente são realizados trabalhos de análise dos controles internos sobre as demonstrações financeiras em cada uma das áreas e processos chave.

A Auditoria Interna não identificou nenhuma deficiência significativa ou fraqueza material para ser reportada.

O grupo Contax continua investindo em novas tecnologias e no desenvolvimento de seus colaboradores, a fim de aprimorar cada vez mais seus controles internos.

Os principais Sistemas que suportam as demonstrações financeiras são o Protheus/TOTVS e SAP (Contábil) e o FPW (Folha de pagamento – que alimenta o sistema contábil) e são continuamente monitorados e auditados.

No Relatório do auditor independente, não foram observadas deficiências e recomendações sobre os controles internos que apresentem riscos ou efeitos materiais sobre as demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras do Grupo Contax são revisadas pelos Gerentes e toda Diretoria executiva do Grupo Contax.

O Conselho Fiscal do grupo Contax examinou as Demonstrações Financeiras e com base nos documentos examinados e nos esclarecimentos prestados pelos representantes da Companhia e dos auditores independentes, aprovou o encaminhamento para aprovação pela Assembleia Geral e Ordinária de acionistas da Contax Participações S/A.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

A Companhia mantém um processo de monitoramento e implementação das recomendações objeto de memorandos de recomendações para aprimoramento de procedimentos contábeis, de controles internos sobre a elaboração de demonstrações financeiras, fiscais e de controles sistêmicos emitidos pelos auditores independentes em bases anuais. Estes memorandos emitidos pelos auditores independentes são provenientes dos resultados dos exames de auditoria efetuados de acordo com as normas brasileiras de auditoria sobre as nossas demonstrações financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No julgamento da Administração da Companhia nenhuma deficiência apontada pelos auditores independentes pode ser considerada como relevante e/ou significativa e que comprometa a acurácia das demonstrações financeiras preparadas pela Administração.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar****a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

A Companhia realizou oferta pública de distribuição de debêntures com esforços restritos (3ª emissão), no valor de R\$ 310,0 milhões. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia deverão ser integralmente utilizados para o refinanciamento de dívidas e reforço de caixa.

A Companhia realizou oferta pública de distribuição de debêntures com esforços restritos em dezembro de 2011 (1ª emissão), no valor de R\$ 400,0 milhões. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia foram integralmente utilizados (i) para o pagamento de compromissos assumidos por empresas do Grupo Contax, com o consequente alongamento do perfil de sua dívida, bem como (ii) para a complementação e o reforço do caixa.

A 2ª emissão de debêntures da companhia foi realizada através de oferta privada. Ademais, a Companhia assumiu as obrigações decorrentes da emissão pública de debêntures ofertada com esforços restritos pela CTX Participações S.A. nesse mesmo ano, em razão da cisão parcial dessa companhia em 2013.

A Companhia não realizou oferta pública de distribuição de outros valores mobiliários nos últimos 3 (três) exercícios sociais.

b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos das respectivas distribuições.

c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia**

- a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial**

A Companhia não possui, direta ou indiretamente, ativos e passivos que não estejam evidenciados nas suas demonstrações financeiras.

- b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9 Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8. acima, os diretores devem comentar:**

- a) **como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia**

Não aplicável, tendo em vista que não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

- b) **natureza e propósito da operação**

Não aplicável, tendo em vista que não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

- a) **natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

Não aplicável, tendo em vista que não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.