

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	8
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	42
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	47
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	50
10.5 - Políticas contábeis críticas	59
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	67
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	69
10.8 - Plano de Negócios	70
10.9 - Outros fatores com influência relevante	71

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



### 5. Riscos de Mercado

#### 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

As operações e clientes da Companhia estão localizados, em sua maioria, 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 freqüentes, e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que frequentemente modifica as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras.

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 juro, desvalorizações da moeda, controles sobre o fluxo de capital, limites às importações, o congelamento de contas correntes, entre outras medidas. 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;

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

- diminuição de liquidez dos mercados domésticos de capital e de dívida;
- escassez de energia;
- controle de câmbio;
- controles sobre importação e exportação;
- alterações no arcabouço regulatório do setor;
- 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 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, consequentemente, 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.

### Riscos Provenientes de Outros Países

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.

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

Os problemas econômicos vivenciados por alguns países de mercados emergentes em anos recentes (como as crises financeiras da Ásia em 1997, da Rússia em 1998, e da Argentina em 2001), fizeram com que os investidores ficassem cada vez mais criteriosos e, sendo assim, mais prudentes ao avaliar os investimentos em mercados emergentes. A eclosão da crise financeira global está fazendo com que as companhias brasileiras enfrentem custos mais altos para captação de recursos, tanto no Brasil como no exterior, dificultando o acesso ao mercado de capitais. Não há garantia de que o mercado de capitais internacional permaneça aberto às companhias brasileiras ou de que os custos de financiamento nesse mercado sejam vantajosos para a Companhia. 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 em condições aceitáveis, ou sob quaisquer condições.

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. Além disso, 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

### 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 na aquisição 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.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, cerca de 34% dos dispêndios de capital do Grupo Contax com investimentos incluíram esses equipamentos (2010 - 24%).

Em 31 de dezembro de 2011, o valor de empréstimos e financiamentos em moedas estrangeiras é de R\$49.608 (Nota 15).

Para o exercício social findo em 31 de dezembro de 2011, as receitas e custos operacionais das controladas no exterior montavam a R\$210.619 e R\$168.505, respectivamente, (7% e 6%, respectivamente, dos montantes consolidados).

O Grupo Contax não vem celebrando contratos de derivativos para cobrir esse risco, porém, vem monitorando continuadamente as variações de câmbio, a fim de observar eventual necessidade de contratação desses instrumentos.

### 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. 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 Grupo Contax não tem celebrado contratos de instrumentos financeiros derivativos para cobrir esse risco, porém monitora continuamente as taxas de juros de mercado, a fim de observar a eventual necessidade de contratação desses instrumentos.

O BNDES cobra juros fixos sobre a TJLP sobre os empréstimos e financiamentos com a finalidade de financiar a expansão da capacidade instalada,

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

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 não há risco de baixa volatilidade para esta parcela da dívida.

### Risco referente ao desempenho das entidades adquiridas

Em decorrência das aquisições realizadas nos anos de 2011 e de 2010, existem contraprestações contingentes vinculadas ao desempenho das entidades adquiridas.

#### a) Ability

Pagamento de “earn out” (ganhos futuros condicionados) vinculado ao desempenho do EBTIDA a cada período anual, durante 3 anos, após a aquisição da entidade. O valor percentual do EBTIDA não poderá ser inferior a 70% da meta do EBTIDA estabelecida em contrato.

O primeiro earn-out foi calculado com base no resultado apurado de setembro de 2010 a agosto de 2011, gerando o primeiro pagamento da contraprestação no montante de R\$5.136, em decorrência do atendimento de 75% da meta estabelecida. A primeira parcela foi quitada no dia 05 de outubro de 2011.

Com base nas projeções realizadas pelo Grupo Contax foi constatado que haverá earn-out a pagar nos próximos dois períodos a serem apurados, estando os valores devidamente provisionados em 31 de dezembro de 2011.

#### b) Grupo Allus

Está previsto em contrato de compra do Grupo Allus o pagamento de preço adicional com base em verificações anuais para os próximos 36 meses contados a partir de abril de 2012, referente a performance do EBITDA. Com base nas projeções realizadas pelo Grupo Contax foi constatado que haverá earn-out a pagar, estando os valores devidamente provisionados em 31 de dezembro de 2011.

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

### c) Dedic/GPTI

Não há contraprestação vinculada ao desempenho das entidades adquiridas.

### Análise de sensitividade à variação da taxa do CDI

O Grupo Contax mantém parte substancial da sua dívida e de seu caixa e equivalentes de caixa indexadas à variação do CDI. Em 31 de dezembro de 2011, o Grupo Contax apresentava um caixa líquido positivo de R\$1.770 na Controladora e um caixa líquido negativo de R\$727.270 no Consolidado, representada pelo valor do caixa e equivalentes de caixa, líquido de empréstimos e financiamentos, debêntures e notas promissórias e arrendamentos mercantis.

A expectativa de mercado, conforme dados apresentados no relatório de mercado Focus (BACEN), com data base em 24 de fevereiro de 2012, indicavam uma taxa mediana (Top 5) efetiva da Selic estimada em 9,50%, cenário provável para o ano de 2012, ante a taxa efetiva de 11,76% verificada em 31 de dezembro de 2011.

Adicionalmente, 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

Operação	Cenário provável	Controladora	
		Cenário I - deterioração de 25%	Cenário II - deterioração de 50%
Taxa efetiva em 31 de dezembro de 2011	11,62%	11,62%	11,62%
Caixa líquido <sup>(i)</sup>	1.770	1.770	1.770
Taxa anual estimada do CDI para 2012	9,50%	7,13%	4,75%
Efeito acumulado no resultado e patrimônio líquido:			
Redução	(38)	(80)	(122)
Operação	Cenário provável	Consolidado	
		Cenário I - deterioração de 25%	Cenário II - deterioração de 50%
Taxa efetiva em 31 de dezembro de 2011	11,62%	11,62%	11,62%
Dívida líquida <sup>(ii)</sup>	(727.289)	(727.289)	(727.289)
Taxa anual estimada do CDI para 2012	9,50%	11,88%	14,25%
Efeito acumulado no resultado e patrimônio líquido:			
Redução	-	(1.855)	(19.128)
Aumento	15.419	-	-

- (i) Em 31 de dezembro de 2011, o caixa líquido da Controladora considera o montante de R\$402.804 relativo à caixa e equivalentes de caixa e R\$401.034 relativos as debêntures e notas promissórias.
- (ii) Em 31 de dezembro de 2011, o caixa líquido do Consolidado considera o montante de R\$540.582 relativo à caixa e R\$522.035 referentes a empréstimos e financiamentos, R\$744.357 referentes a debêntures e notas promissórias e R\$1.460 referentes a obrigações com arrendamento mercantil.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de merc



### 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 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 política de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa.

#### 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, devido ao baixo impacto potencial dos riscos de câmbio e juros relatados no item acima (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 Presidente, identificando os riscos e controles impactantes aos negócios da empresa, efetuando a revisão dos processos e da estrutura de controles internos na busca por melhorias contínuas e o alinhamento com os conceitos da governança corporativa e boas práticas.

A política de investimentos envolve análises criteriosas para a aprovação de projetos e recursos. Entre outros fatores, são considerados os cenários mercadológicos, a viabilidade econômico-financeira e os resultados projetados.

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



### 5. Riscos de Mercado

#### 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

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. Além disso, 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.

As operações da Companhia também estão sujeitas a riscos que limitem a sua capacidade de estabelecer, efetivamente, a equipe e gerenciar as operações fora do Brasil, incluindo práticas de trabalho e questões trabalhistas, de negócios locais e de fatores culturais que diferem dos nossos padrões usuais e práticas, além de requisitos regulatórios e proibições que diferem entre as jurisdições dos países.

Tais riscos supracitados podem contribuir à cautela adota por investidores em momentos de aversão a riscos, o que poderiam afetar as cotação das ações nominativas da Companhia negociadas em bolsas de valores.

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



### 5. Riscos de Mercado

#### 5.4. Outras informações que julgamos relevantes

Não existem outras informações relevantes sobre este item 5.

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



### 10.1. Comentário dos diretores

#### 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 (i) como controladas diretas a Contax S.A., a Ability Comunicação Integrada Ltda. e a Mobitel S.A. e (ii) como controladas indiretas a TODO Soluções em Tecnologia S.A., a BRC Empreendimentos Imobiliários Ltda., a Contax Sucursal Empresa Extranjera (operação descontinuada em 2011), a Contax Colômbia S.A.S., a Stratton Spain S.L. e a GPTI Tecnologia da Informação S.A.. A Companhia e suas controladas são referidas em conjunto neste Formulário de Referência como “Grupo Contax”.

O Grupo Contax é uma das maiores empresas globais de BPO (*Business Process Outsourcing*), líder no mercado brasileiro de *Contact Center*, especializada, de forma abrangente, na 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 ao Consumidor, Recuperação de Crédito, Televendas, Retenção, *Back-office*, Serviços de Tecnologia e *Trade Marketing*.

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

O Grupo Contax vem apresentando forte crescimento em suas operações, porém em 2011 ocorreu uma queda de rentabilidade em decorrência do aumento nos custos com salários e encargos sociais, parcialmente compensados pelos reajustes de preços, custos e despesas pontuais e maior ociosidade física em função de migrações de algumas operações para o nordeste do Brasil.

<b>Indicadores</b>	<b>Em R\$ milhões</b>						
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>11 x 10</b>	<b>10 x 09</b>	<b>11 x 10</b>	<b>10 x 09</b>
Receita Líquida	2.956,2	2.397,3	2.161,1	558,9	236,2	23,3%	10,9%
Lucro Líquido	20,9	108,5	131,7	(87,6)	(23,2)	-80,7%	-17,6%
% Lucro Líquido	0,7%	4,5%	6,1%	-3,8 p.p.	-1,6 p.p.		

A geração operacional de caixa foi de R\$ 110,7 milhões em 2011, R\$ 220,4 milhões em 2010 e R\$ 278,8 milhões em 2009, representando uma redução de R\$ 109,7 milhões entre 2010 e 2011 e uma redução de R\$ 58,4 milhões entre 2009 e 2010.

O Grupo Contax honra seus compromissos regularmente e entende que os atuais recursos financeiros e as futuras gerações operacionais de caixa são adequados para

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

atender às necessidades previstas de capital de giro, cumprir com as obrigações dos empréstimos de terceiros e suportar níveis médios de investimentos projetados no futuro próximo.

<b>Fluxo de Caixa</b>	<b>Em R\$ milhões</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Caixa líquido das atividades operacionais	110,7	220,4	278,8
Caixa líquido das atividades de investimentos	(468,6)	(260,1)	(202,0)
Caixa líquido das atividades de Financiamentos	510,6	69,7	(74,9)
<b>Acréscimo líquido em caixa</b>	<b>152,8</b>	<b>30,0</b>	<b>1,9</b>
Caixa no início do exercício	387,8	357,9	355,9
Caixa no fim do exercício	540,6	387,8	357,9

<b>Indicadores</b>	<b>Em R\$ milhões</b>						
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>11 x 10</b>	<b>10 x 09</b>	<b>11 x 10</b>	<b>10 x 09</b>
Disponibilidades	540,6	387,8	357,9	152,8	30,0	39,4%	8,4%
Aplicações LP	100,6	69,9	26,6	30,8	43,3	44,0%	n.a.
Dívida	1.267,9	387,1	218,6	880,7	168,5	227,5%	77,1%
Endividamento	2,55	0,92	0,54	1,6	0,38		
Ger. Operacional	110,7	220,4	278,8	(109,7)	(58,4)	-49,8%	-20,9%

O crescimento da dívida do Grupo Contax ocorreu principalmente em virtude dos movimentos estratégicos realizados em 2011, tais como: (i) consumo de caixa na aquisição das controladas Allus e Dedic/GPTI R\$229,9 milhões, (ii) crescimento das dívidas pela combinação de negócios das controladas adquiridas em de R\$260,0 milhões e (iii) queda na rentabilidade em aproximadamente R\$147,0 milhões.

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

Em reunião do Conselho de Administração realizada em 26 de outubro de 2011, foi autorizado o cancelamento do Programa de American Depository Receipts (“ADRs”) da Companhia no mercado de balcão dos Estados Unidos da América (CTXNY), levando-se em consideração (i) que na data base 30 de setembro de 2011 as ADRs representavam 1,2% das ações preferenciais (CTAX3) e 0,75% do total das ações e do valor de mercado da Companhia; (ii) os baixos índices de liquidez e pequeno volume dos ADRs transacionados; (iii) a redução dos custos administrativos para a Companhia e seus acionistas; e (iv) que a maioria dos investidores estrangeiros investe diretamente na Companhia por meio da BM&FBOVESPA. Adicionalmente, no dia 14 de dezembro de 2011, em complemento às informações previamente divulgadas no Fato Relevante datado de 26 de outubro de 2011, a Companhia comunicou que o cancelamento do Programa de ADRs junto a Securities and Exchange Commission (SEC) ocorreria em 13 de janeiro de 2012. Consequentemente, desde aquela data, não podem mais ser praticados quaisquer atos com relação ao Programa de ADRs.

A Administração entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre patrimônio líquido apresenta hoje níveis adequados de alavancagem. O Grupo Contax realizou o alongamento do perfil da

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

sua dívida ao longo de 2011, sendo que ao final de 2011 o Grupo Contax emitiu R\$ 400 milhões em debêntures não conversíveis com vencimentos entre 5 (cinco) e 7 (sete) anos com esse objetivo. Em 2012, o Grupo Contax continua realizando ações para a reestruturação e o alongamento do perfil de sua dívida, em 29 de fevereiro de 2012 o Conselho de Administração aprovou emissão de debêntures no montante aproximado de R\$ 255,0 milhões em duas séries de igual valor, sendo uma vinculada ao IPCA com opção de conversão em ações e outra série vinculada a TJLP. Essa emissão está sujeita a aprovação dos acionistas na próxima Assembléia.

	<b>Em R\$ milhões</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital de terceiros	1.267,9	387,1	218,6
Capital próprio	498,1	421,0	403,5
Lucro Operacional (ex-depreciação)	248,4	297,1	337,5
Índice de endividamento	2,55	0,92	0,54
Lucro Operacional (ex-depreciação) / Dívida	0,20	0,77	1,54

Em 31 de dezembro de 2011, a posição de dívida líquida<sup>1</sup> do Grupo Contax era de R\$ 626,7 milhões, aumentando em R\$ 697,2 milhões com relação a 31 de dezembro de 2010.

O Patrimônio Líquido do Grupo Contax passou de R\$ 421,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 498,1 milhões no mesmo período de 2011, principalmente pela incorporação de controlada com troca de ações no montante de R\$ 83,6 milhões, captação com emissão de ações de controlada no valor de R\$ 34,5 milhões, diferença de câmbio na conversão das operações das controladas no exterior de R\$ 20,2 milhões e lucro apresentado no exercício de 2011 de R\$ 20,9 milhões, compensados pelo pagamento de dividendos adicionais referente ao ano de 2010 de R\$ 74,2 milhões e pela provisão de dividendo mínimo obrigatório de R\$ 15,5 milhões.

Com relação a:

### (i) Hipóteses de regate

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

---

<sup>1</sup> O Caixa líquido ou Dívida líquida são calculados subtraindo-se de disponibilidades e aplicações financeiras os saldos de “empréstimos e financiamentos” e de “arrendamento mercantil”. O Caixa líquido ou Dívida líquida não é reconhecido pelas IFRS, não representa um fluxo de caixa para os períodos apresentados, não deve ser considerado como um caixa e equivalentes de caixa alternativo, bem como não é indicador de desempenho. O Caixa líquido ou Dívida líquida apresentados são utilizados pela Companhia para medir o seu próprio desempenho. A Companhia entende que alguns investidores e analistas financeiros usam o Caixa líquido ou Dívida líquida como um indicador de seu desempenho operacional e financeiro.

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

### **(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. Principalmente em função das ações de alongamento e reestruturação do perfil da dívida que permitiu honrar com suas obrigações. Vide tabela abaixo:

<b>Reconciliação do caixa líquido</b>	<b>Consolidado - Em R\$ milhões</b>			<b>2011 vs 2010</b>	<b>2010 vs 2009</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
(+) Caixa e equivalentes a caixa	540,6	387,8	357,9	39,4%	8,4%
(+) Aplicações financeiras	100,6	69,9	26,6	44,0%	162,8%
(-) Debêntures e notas promissórias	(744,4)	-	-	n.a.	n.a.
(-) Empréstimos e Financiamentos	(522,0)	(382,9)	(204,6)	36,3%	87,1%
(-) Obrigações com arrendamento mercantil	(1,5)	(4,3)	(14,0)	-65,1%	-69,3%
<b>Caixa (Dívida) Líquido(a)</b>	<b>(626,7)</b>	<b>70,5</b>	<b>165,9</b>	-988,9%	-57,5%

Em 2011, o Grupo Contax teve uma geração operacional de caixa de R\$ 110,7 milhões enquanto em 2010 a geração foi de R\$ 220,4 milhões, apresentando uma redução de 49,8%. A geração operacional de caixa de 2010 foi R\$ 58,4 milhões inferior a de 2009 que totalizou R\$ 278,8 milhões, redução de 20,9%. A redução da geração de caixa em 2011 é explicada pela perda da rentabilidade causada principalmente pelos aumentos de salários e encargos concedidos aos seus colaboradores sem o pleno repasse no preço dos serviços dos clientes e pelo impacto pontual de custos duplicados devido ao processo de migração de importantes operações para o nordeste do Brasil.

Os índices de liquidez<sup>2</sup> do Grupo Contax estão assim demonstrados:

	<b>Consolidado</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Indice de liquidez Geral	0,47	0,89	0,96
Indice de liquidez Corrente	0,97	1,19	1,12

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

<sup>2</sup> Liquidez Geral – é a relação do total do ativo (exceto ativo permanente) sobre o total do passivo (exceto patrimônio líquido).

Liquidez Corrente – é a relação do total do ativo circulante sobre o total do passivo circulante.

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

Em virtude da utilização de recursos nas aquisições das controladas Allus e Dedic/GPTI, a Administração reestruturou o perfil da dívida do Grupo Contax por meio de captações de longo prazo (Debêntures não conversíveis), restabelecendo os recursos necessários para o Grupo Contax suprir suas necessidades presentes de capital de giro e necessidades previstas para as despesas de capital.

O Grupo Contax captou R\$730,0 milhões com emissões de debêntures e notas promissórias, destinados a capital de giro operacional. Desse montante foram liquidados R\$ 330,0 milhões em janeiro de 2012 (R\$100,0 milhões debêntures – R\$ 230,0 milhões notas promissórias). Os R\$ 400,0 milhões restantes possuem vencimentos entre 5 (cinco) e 7 (sete) anos.

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 de R\$ 419,6 milhões e R\$ 51,0 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, porém continua desenvolvendo ações para o alongamento do seu perfil de dívida. Em 29 de fevereiro de 2012, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a emissão de debêntures no montante aproximado de R\$ 255,0 milhões, em 2 (duas) séries de igual valor emitidas ao par sendo uma vinculada ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) com opção de conversão em ações e outra série vinculada a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

Essa emissão faz parte da estratégia do Grupo Contax de alongamento e reestruturação do perfil da dívida e está sujeita a aprovação dos acionistas na próxima Assembleia.

### 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:

	<b>Em R\$ milhões</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital de terceiros	1267,9	387,1	218,6
Capital próprio	498,1	421,0	403,5
Índice de endividamento	2,55	0,92	0,54

#### (i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

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

### *Debêntures e notas promissórias*

#### Debêntures públicas

Em 2 de setembro de 2011, a Contax emitiu 10.000 debêntures públicas, não conversíveis, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 22 de agosto de 2011, captando o montante de R\$100,0 milhões, conforme demonstrado a seguir:

Série	Data de emissão	Tipo de emissão	Quantidade de títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos Financeiros Anuais	R\$ mil
1ª Série Principal	01/09/2011	Pública	10.000	100.000	100% CDI + spread de 0,5% a.a.	31/12/2011
Juros						100.000
IRRF						3.803
						(856)
						<u>102.947</u>

As debêntures foram emitidas em série única e não conversível em ações, com vencimento em 3 de janeiro de 2012, tendo sido liquidadas no dia 4 de janeiro de 2012.

Em 15 de dezembro de 2011 o Grupo Contax captou os montantes de R\$ 212,6 e R\$187,4, respectivamente, totalizando R\$ 400,0 milhões, originários da emissão pública de debêntures, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 26 de outubro de 2011, conforme demonstrado a seguir:

Série	Data de emissão	Tipo de emissão	Quantidade de títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos financeiros anuais	R\$ mil
1ª Série Principal	15/12/2011	Pública	21.264	212.640	100% CDI + spread de 1,25% a.a.	31/12/2011
Juros						212.640
IRRF						1.174
Custos de transação a apropriar <sup>(i)</sup>						(264)
Prêmios de emissão a apropriar <sup>(i)</sup>						(1.150)
						<u>679</u>
						<u>213.079</u>
2ª Série Principal	15/12/2011	Pública	18.736	187.360	100,52% IPCA + 6,8% JUROS a.a.	
Juros						187.360
IRRF						1.120
Custos de transação a apropriar <sup>(i)</sup>						(252)
Prêmios de emissão a apropriar <sup>(i)</sup>						(1.015)
						<u>742</u>
						<u>187.955</u>
						<u>401.034</u>

- (i) Na data de captação dos recursos, o Grupo Contax recebeu o montante de R\$ 401,4 milhões, sendo a diferença entre este e o principal referente à comissão da emissão das debêntures. O Grupo Contax realizou o pagamento de R\$ 2,2 milhões referentes aos custos de emissão das debêntures a terceiros. Os valores de comissão e custos de emissão das debêntures serão amortizados ao longo da vigência das séries.

As debêntures foram emitidas em duas séries não-conversíveis em ações. O prazo para amortização é de 5 (cinco) anos para a 1ª série e 7 (sete) anos para a segunda série, contados a partir da data de emissão.

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

### Notas promissórias

Em 29 de julho de 2011, a Contax emitiu 115 notas promissórias, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 31 de maio de 2011, captando o montante de R\$230,0 milhões, conforme demonstrado a seguir:

Série	Data de emissão	Tipo de emissão	Quantidade de títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos Financeiros Anuais	R\$ mil 31/12/2011
1ª Série Principal	01/09/2011	Pública	10.000	100.000	100% CDI + spread de 0,5% a.a.	100.000
Juros						3.803
IRRF						(856)
						<u>102.947</u>

As notas promissórias foram emitidas em série única, com vencimento em Janeiro de 2012, sendo as mesmas já liquidadas em 4 de janeiro de 2012.

Em 31 de dezembro de 2011 o saldo dos empréstimos incorporado por meio da Combinação de Negócios era de R\$ 49,6 milhões, conforme demonstrado a seguir:

Objeto	Vigência		Garantias	Encargos financeiros	Consolidado (IFRS e BRGAAP)	
	Inicio	Vencimento			31/12/2011	R\$ mil
Em Moedas Estrangeiras						
Capital de Giro Interbank	03/2009	06/2014	Stand By	4,5% a 8,95% a.a .	7.799	-
Capital de Giro HSBC	09/2011	automático	Sem Garantia	13,5% a.a.	41	-
Capital de Giro Santander	06/2011	01/2012	Sem Garantia	8,70% a 11,95% a.a.	68	-
Capital de Giro Itaú	09/2011	automático	Sem Garantia	12,5% a.a.	4.045	-
Capital de Giro Bancolombia	12/2008	12/2013	Sem Garantia	DTF (ii) + 2,15% a.a.	27.197	-
Capital de Giro BCP	08/2010	10/2013	Stand By	3,55% a 4,9% a.a.	5.283	-
Capital de Giro BBVA	03/2010	12/2013	Stand By	5% a 5,50% a.a.	1.801	-
Capital de Giro Banco Galicia	06/2011	10/2011	Sem Garantia	9,50% a 11,50% a.a	-	-
Capital de Giro Banco Patagonia	06/2011	automatico	sin garantia	12,50% a.a	-	-
Capital de Giro Banco Citbank	06/2011	automatico	sin garantia	11,85% a.a	-	-
Capital de Giro Citibank	09/2011	automatico	Sem Garantia	14,5% a.a.	-	-
Capital de Giro Patagônia S.A	09/2011	automatico	Sem Garantia	-	-	-
Capital de Giro Banco Macro	09/2011	01/2012	Sem Garantia	15,25% a.a.	1.235	-
Operação de Factoring (iii)	-	90 dias	Recebíveis	Euibor (iv) + 1,75% a.a.	2.139	-
					<u>49.608</u>	<u>-</u>

### Empréstimos e financiamentos

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

BNDES - PROSOFT	Consolidado em R\$ milhões			
	Principal	Juros	Encargos	Saldo
Captação	100,0	-	-	100,0
Amortização do principal	-	-	-	-
Amortização de juros	-	(1,5)	-	(1,5)
Encargos financeiros	-	-	1,9	1,9
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2007</b>	<b>100,0</b>	<b>(1,5)</b>	<b>1,9</b>	<b>100,4</b>
Captação	116,7	-	-	116,7
Amortização do principal	-	-	-	-
Amortização de juros	-	(13,8)	-	(13,8)
Encargos financeiros	-	-	14,7	14,7
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2008</b>	<b>216,7</b>	<b>(15,3)</b>	<b>16,6</b>	<b>218,0</b>
Captação	-	-	-	-
Amortização do principal	(13,5)	-	-	(13,5)
Amortização de juros	-	(17,1)	-	(17,1)
Encargos financeiros	-	-	17,2	17,2
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2009</b>	<b>203,2</b>	<b>(32,4)</b>	<b>33,8</b>	<b>204,6</b>
Captação	180,9	-	-	180,9
Amortização do principal	(54,4)	-	-	(54,4)
Amortização de juros	-	(17,6)	-	(17,6)
Encargos financeiros	-	-	18,1	18,1
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>329,7</b>	<b>(50,0)</b>	<b>51,9</b>	<b>331,6</b>
Captação	159,9	-	-	159,9
Amortização do principal	(70,5)	-	-	(70,5)
Amortização de juros	-	(28,5)	-	(28,5)
Encargos financeiros	-	-	28,7	28,7
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>419,1</b>	<b>(78,5)</b>	<b>80,6</b>	<b>421,2</b>

BNB	Consolidado em R\$ milhões			
	Principal	Juros	Encargos	Saldo
Captação	51,0	-	-	51,0
Amortização do principal	-	-	-	-
Amortização de juros	-	(0,7)	-	(0,7)
Encargos financeiros	-	-	0,9	0,9
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>51,0</b>	<b>(0,7)</b>	<b>0,9</b>	<b>51,2</b>
Captação	-	-	-	-
Amortização do principal	-	-	-	-
Amortização de juros	-	(4,6)	-	(4,6)
Encargos financeiros	-	-	4,6	4,6
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>51,0</b>	<b>(5,3)</b>	<b>5,5</b>	<b>51,2</b>

### Expansão da Capacidade Instalada - I

Em agosto de 2007, a Contax celebrou contrato de financiamento com o BNDES no montante de R\$ 216,5 milhões, visando financiar a expansão da capacidade instalada, a modernização das instalações, a capacitação dos recursos humanos, a melhoria na qualidade dos serviços prestados, a produtividade e investimentos em ações de marketing. As liberações desse financiamento foram realizadas em cinco parcelas, sendo a primeira parcela liberada em outubro de 2007 e finalizando com a liberação da quinta e última parcela em novembro de 2008.

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

Em outubro de 2007, foi recebida a primeira liberação do financiamento, no montante de R\$100,0 milhões. No primeiro semestre de 2008 foram recebidas a segunda, a terceira e a quarta liberações nos dias 28 e 30 de janeiro e 12 de junho de 2008 nos montantes de R\$ 40,0 milhões, R\$ 10,0 milhões e R\$ 61,8 milhões, respectivamente. Em 18 de novembro de 2008, foi recebida a quinta e última liberação no montante de R\$ 4,9 milhões. As liberações totalizaram R\$ 216,7 milhões, em virtude da atualização da TJLP.

O vencimento dos encargos financeiros era trimestral até 15 de setembro de 2009, passando a ser mensal para o período de 15 de outubro de 2009 até o vencimento final ou liquidação antecipada do financiamento. O principal está sendo liquidado mensalmente desde 15 de outubro de 2009, vencendo a ultima parcela em setembro de 2013.

A Contax, por opção contratual, apresentou garantias por meio de fianças de instituições financeiras, não sendo neste caso, aplicáveis as estruturas de recebíveis e de cláusulas restritivas (*financial covenants*) em 31 de dezembro de 2011. Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2011, os custos relativos a essas fianças totalizaram R\$ 1.016 (2010 - R\$ 1.075). O custo com fiança reduziu em função da garantia do BNDES estar sendo realizada por meio de aplicação financeira correspondente a 3 (três) mensalidades dos contratos.

### Expansão da Capacidade Instalada – II e Aquisição de Máquinas e Equipamentos Nacionais

Em março de 2010, a Contax celebrou novo contrato de financiamento com o BNDES no montante de R\$ 323,6 milhões, dividido em dois subcréditos:

Subcrédito “A” no montante de R\$ 281,5 milhões destinado a investimentos para ampliação da capacidade instalada e modernização das instalações, implementação de programas de qualidade, capacitação de recursos humanos e investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento, no âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação (BNDES PROSOFT); e

Subcrédito “B” no montante de R\$ 42,1 milhões destinado a investimentos para aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, que se enquadrem nos critérios da Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME), necessários ao projeto.

Sobre o montante do principal do subcrédito “A” incidirão juros de 1,73% a.a. mais a variação da TJLP acrescida de 1% a.a., enquanto sobre o subcrédito “B” incidirão juros de 4,5% a.a..

O principal da dívida será pago ao BNDES em 60 prestações mensais e sucessivas, vencendo a primeira prestação em 15 de outubro de 2011 e a última em 15 de setembro de 2016. O vencimento dos encargos financeiros será trimestral no período de março de 2010 a setembro de 2011, passando a ser mensal a partir de outubro de 2011.

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

Em garantia ao financiamento, a Contax oferece os direitos creditórios provenientes do Contrato de Prestação de Serviços firmado com a Oi Fixa, TNL PCS S/A (“Oi Móvel”) e a Telemar Internet Ltda. As formas de captação e controle dessas garantias estão resumidamente descritas abaixo, em ordem de prioridade:

1. Controle do fluxo de faturamento: ocorre em conta corrente exclusiva do Banco Itaú para recebimento do Grupo Oi. Os valores ficam retidos por 24 horas e após esse período são liberados.
2. O Grupo Oi efetua o pagamento nos dias 15 de cada mês, sendo esse mesmo dia de vencimento da parcela (principal + juros) do empréstimo BNDES.
3. Aplicações financeiras cujo rendimento médio mensal é de R\$21.

Adicionalmente, a Contax deverá manter, durante a vigência do presente contrato, Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (“Índice”) igual ou maior que 1,65, sendo:

- a) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida calculado pela divisão do Lucro Antes de Imposto de Renda, Juros, Depreciação e Amortização (LAJIDA), também conhecido como *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization - EBITDA*, pelo Serviço da Dívida, em base semestral;
- b) b) LAJIDA (EBITDA) equivale ao resultado operacional antes do resultado financeiro, imposto de renda e contribuição social e despesas com depreciação e amortização, no semestre;
- c) c) Serviço da Dívida equivale ao montante da dívida efetivamente pago aos credores a título de amortização de principal e juros, no semestre.

O referido Índice será apurado (i) no primeiro semestre do exercício social, com base nas informações financeiras contidas nas Informações Trimestrais – ITR e (ii) no encerramento do exercício social, com base nas informações financeiras contidas nas Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP. Em 31 de dezembro de 2011, a Administração da Companhia efetuou o cálculo de acordo com a referida cláusula e concluiu que cumpria o referido Índice.

Em 28 de maio de 2010 foram recebidas as primeiras liberações referentes a este contrato, sendo R\$70,4 milhões referente ao subcrédito “A” e R\$ 10,5 milhões referente ao subcrédito “B”. Em 10 de dezembro de 2010 foram recebidas as segundas liberações referentes a este contrato, sendo R\$87,0 milhões referente ao subcrédito “A” e R\$ 13,0 milhões referente ao subcrédito “B”.

Em 16 de maio de 2011, a controlada Dedic celebrou contrato de financiamento com o BNDES no montante de R\$17,0 milhões com uma taxa de juros de TJLP mais 2,5% a.a., na modalidade de capital de giro, cujo vencimento será em 15 de maio de 2017.

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

### *Contrato de financiamento com o BNB para construção do site Santo Amaro*

Em março de 2010, a Contax celebrou contrato de financiamento com o BNB, no montante de R\$51,0 milhões, com o objetivo de financiar a implantação de uma nova unidade operacional em Recife (PE). O saldo devedor será atualizado por uma taxa fixa de 10% a.a., com bônus de adimplênciade 15%. O vencimento dos encargos financeiros será trimestral até março de 2012, passando a ser mensal para o período de abril de 2012 até março de 2015. O principal deve ser pago em 36 parcelas mensais, de abril de 2012 até março de 2015. Contanto que cada parcela seja paga na data de vencimento, o empréstimo terá juros de 8,5% a.a., caso contrário, a taxa de juros passará a ser 10% a.a.

Em 21 de setembro de 2010 foi recebida a primeira liberação referente a este contrato, no montante de R\$29,9 milhões. Em 15 de dezembro de 2010 foi recebida a segunda liberação referente a este contrato, no montante de R\$21,1 milhões.

### *Empréstimos para capital de giro*

As entidades que compõem o Grupo Allus contrataram uma série de empréstimos na modalidade de capital de giro com diversas instituições financeiras. Em 31 de dezembro de 2011, o valor desses empréstimos era de R\$ 49,6 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, os vencimentos da parcela registrada no passivo não circulante estão demonstrados como segue:

<b><u>Principal (*)</u></b>	
2013	124,3
2014	71,5
2015	62,3
2016	46,9
2017	17,1
<hr/>	
<b><u>322,2</u></b>	

(\*) Em R\$ milhões

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

### *Obrigações com arrendamento mercantil*

<b>Arrendadora</b>	<b>Consolidado - Em R\$ Milhões</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
CIT	-	-	1,5
Unibanco	-	-	0,2
HP Financial	-	2,7	8,5
IBM Leasing	-	1,4	3,8
Bradesco	-	0,1	-
Bancolombia	0,3	-	-
BBVA Banco Continental	0,2	-	-
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	0,2	-	-
Hewllet Packard	0,8	-	-
	<b><u>1,5</u></b>	<b><u>4,3</u></b>	<b><u>14,0</u></b>
Circulante	0,9	4,3	10,1
Não circulante	0,6	-	3,9

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

Em termos de endividamento, o único relacionamento entre o Grupo Contax e as instituições financeiras é aquela descrita no item 10.(f).(i).

### (iii) Grau de subordinação entre as dívidas

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

Não há subordinação entre as dívidas.

- (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.

Em garantia ao financiamento para Expansão da Capacidade Instalada – II e Aquisição de Máquinas e Equipamentos Nacionais, a Contax oferece os direitos creditórios provenientes do Contrato de Prestação de Serviços firmado com a Oi Fixa, Oi Móvel e a Telemar Internet Ltda. Adicionalmente, deverá manter, durante a vigência do presente Contrato, Índice de Cobertura do Serviço da Dívida igual ou maior que 1,65, o qual foi testado e assegurado o devido cumprimento.

### g) **limites de utilização dos financiamentos anteriormente contratados**

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.

### h) **Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

Análise do Desempenho Econômico-Financeiro e Análise do Balanço Patrimonial

*Análise da demonstração do Resultado*

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e de 2009.

**A tabela abaixo mostra um resumo das demonstrações de resultados, comparando os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e de 2009, com análises horizontal e vertical:**

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

Exercícios encerrados em 31 de dezembro de	Consolidado em R\$ milhões						% Variação	
	2011		2010		2009		2011 vs 2010	2010 vs 2009
		Total %		Total %		Total %		
<b>Receita operacional bruta</b>	3.175,8		2.587,7		2.335,3		22,7%	10,8%
Deduções da receita bruta	(219,6)		(190,4)		(174,2)		15,3%	9,3%
<b>Receita operacional líquida</b>	2.956,2	100,0%	2.397,3	100,0%	2.161,1	100,0%	23,3%	10,9%
Custo dos serviços prestados	(2.561,1)	-86,6%	(2.022,7)	-84,4%	(1.760,2)	-81,4%	26,6%	14,9%
<b>Lucro operacional bruto</b>	395,1	13,4%	374,6	15,6%	400,9	18,6%	5,5%	-6,6%
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>								
Comerciais	(36,0)	-1,2%	(27,0)	-1,1%	(27,7)	-1,3%	33,3%	-2,5%
Gerais e administrativas	(213,7)	-7,2%	(138,0)	-5,8%	(130,7)	-6,0%	54,8%	5,6%
Remuneração dos administradores	(8,2)	-0,3%	(7,1)	-0,3%	(7,9)	-0,4%	15,5%	-10,1%
Outras despesas operacionais, líquidas	(33,8)	-1,1%	(24,4)	-1,0%	(13,5)	-0,6%	38,5%	80,7%
	(291,7)	-9,9%	(196,5)	-8,2%	(179,8)	-8,3%	48,4%	9,3%
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro</b>	103,4	3,5%	178,1	7,4%	221,1	10,2%	-41,9%	-19,4%
<b>Resultado financeiro, líquido</b>	(44,5)	-1,5%	2,5	0,1%	(15,4)	-0,7%	-1880,0%	-116,2%
<b>Lucro operacional antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	58,9	2,0%	180,6	7,5%	205,7	9,5%	-67,4%	-12,2%
Imposto de renda e contribuição social :								
Corrente	(36,2)	-1,2%	(70,7)	-2,9%	(71,0)	-3,3%	-48,8%	-0,4%
Diferido	22,0	0,7%	2,2	0,1%	(3,6)	-0,2%	900,0%	-161,1%
<b>Operações descontinuadas</b>								
Prejuízo do exercício proveniente de operações descontinuadas	(21,4)	-0,7%	(3,0)	-0,1%	0,0	0,0%	613,3%	0,0%
<b>Lucro antes da participação de acionistas não controladores</b>	23,3	0,8%	109,1	4,6%	131,1	6,1%	-78,6%	-16,8%
Participação de Acionistas não controladores	(2,4)	-0,1%	(0,6)	0,0%	0,6	0,0%	300,0%	-200,0%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	20,9	0,7%	108,5	4,5%	131,7	6,1%	-80,7%	-17,6%

### Receita Operacional Líquida (ROL)

#### 2011 e 2010:

A ROL de 2011 atingiu R\$ 2.956,2 milhões, superior em 23,3% em relação a 2010. Em termos absolutos, a receita aumentou R\$ 558,9 milhões. Os principais fatores que contribuíram para este crescimento foram: (i) Incorporação da receita proveniente das operações internacionais do Grupo Allus, no montante de R\$ 210,6 milhões; e incorporação das receitas da Dedic/GPTI em R\$ 123 milhões; (ii) Expansão do volume de operações com os clientes atuais (R\$ 106 milhões); (iii) Reajuste de preços nos contratos (R\$ 25,4 milhões) que refletiram parcialmente os aumentos de custos; (iv) Conquista de novos negócios em diversos segmentos como telecomunicações, financeiro, governo, saúde, mídia, indústria e serviços (R\$ 51,3 milhões); (v) Consolidação da receita “full year” do segmento reportável de prestação de serviços de agenciamento de publicidade e propaganda (*trade marketing*), proveniente da aquisição da Ability incorporada no 4T10 (R\$ 93,1 milhões).

Com relação à evolução da receita por produtos/serviços, em 2011 o segmento reportável de teleatendimento em geral continuou responsável pela maior parte da ROL, representando 59% do total do ano. A sua participação dentro do total da ROL diminuiu 3 p.ps em relação ao ano anterior. As operações de Televendas/Retenção e Recuperação de Crédito corresponderam a 20% e 11% da ROL em 2011, respectivamente (18% e 13% em 2010, respectivamente). O segmento reportável de *trade marketing* (Ability) representou 4% da ROL em 2011, crescimento de 3 p.ps em relação a 2010 impulsionados pelo forte crescimento do negócio, além da contabilização parcial da Ability em 2010, em função da aquisição em setembro/2010. Em outros Serviços, houve aumento inorgânico de operações em TI, em razão da integração da GPTI, empresa de tecnologia da informação da Dedic.

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

### 2010 e 2009:

A ROL de 2010 atingiu R\$ 2.397,3 milhões, com um crescimento de 11,0% em relação a 2009. Em termos absolutos, a receita aumentou R\$ 236,2 milhões. Os principais fatores que contribuíram para este crescimento foram: i) expansão do volume de operações com clientes atuais (R\$ 145,0 milhões); ii) reajuste de preços nos contratos (R\$ 58,9 milhões) que refletiram parcialmente os aumentos de custos; iii) receitas no montante de R\$ 33,5 milhões, provenientes do segmento de *Trade Marketing*, que passou a ter seu resultado consolidado a partir de 31 de agosto de 2010, data de aquisição da Ability Comunicação Integrada Ltda.; iv) conquista de novos negócios no core business em diversos segmentos, como governo, saúde, financeiro e serviços (R\$ 17,9 milhões). Esses efeitos foram parcialmente compensados pela não recorrência de receitas pontuais ocorridas em 2009 no montante de R\$ 19,1 milhões.

Sob o ponto de vista de produtos, o Atendimento continua sendo o responsável pela maior parte da ROL, representando 63% do total do ano, tendo a sua participação se mantido praticamente estável em relação a 2009. As operações de Televendas / Retenção e Recuperação de Crédito corresponderam a 18% e 13% da ROL, respectivamente. A operação de Televendas / Retenção aumentou a sua participação em 2 p.ps. em relação ao ano anterior, compensando parcialmente a queda relativa da operação de Recuperação de Crédito, que diminuiu a sua participação em 3 p.ps. em relação ao ano anterior.

### ***Custos e Despesas***

Os Custos e Despesas do Grupo Contax totalizaram R\$ 2.935,8 milhões em 2011, com um crescimento de 30,5%, refletindo basicamente o crescimento do volume de operações, tendo em vista que a grande maioria dos custos e despesas é proveniente da operação dos serviços e acompanha o volume de negócios. Parte desse aumento ocorreu em função da incorporação dos custos e despesas do Grupo Allus e da Dedic/GPTI, empresas adquiridas em 2011. A Ability, adquirida em setembro 2010, também contribuiu para esse aumento devido a sua consolidação parcial em 2010 (3 meses contra 12 meses em 2011). Em termos de percentual da ROL, os Custos e Despesas aumentaram em 4,2, p.ps, atingindo 91,7% da ROL em 2011. Em linhas gerais, este acréscimo se deve principalmente pelos seguintes fatores: i) reajustes de salários, encargos e benefícios que não foram integralmente repassados aos seus clientes (R\$72,5 milhões); e ii) incorporação da Dedic/GPTI, devido a maior representatividade das despesas comerciais gerais e administrativas sobre o total da receita além dos custos com rescisão incorridos ao longo do 3T11.

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

### Custos dos Serviços Prestados

	Consolidado - em R\$ Milhões			2011 vs 2010	2010 vs 2009
	2011	2010	2009		
Pessoal	2.001,2	1.534,0	1.315,5	30,5%	16,6%
Serviços de terceiros	293,8	240,1	241,2	22,3%	-0,4%
Depreciação/amortização	129,4	112,0	98,8	15,5%	13,4%
Aluguéis e seguros	111,6	92,0	92,0	21,2%	0,0%
Marketing , patrocínios, doações	1,4	27,4	0,1	-94,8%	19422,5%
Outros insumos	23,8	17,2	12,6	38,6%	36,2%
	<u>2.561,1</u>	<u>2.022,7</u>	<u>1.760,2</u>	<u>26,6%</u>	<u>14,9%</u>

### 2011 e 2010:

Em 2011, os Custos e Serviços Prestados totalizaram R\$ 2.561,1 milhões, superior em 26,6% ao registrado em 2010. Em termos percentuais da ROL houve acréscimo de 2,2 p.ps (86,6% em 2011 vs. 84,4% em 2010).

- Pessoal – crescimento de R\$ 467 milhões, ou 30,5%, refletindo basicamente: i) incorporação dos custos de pessoal do Grupo Allus, Dedic/GPTI e Ability (consolidado a partir do 4T10) em R\$301 milhões, bem como do reajuste de salários, benefícios e encargos.
- Serviços de Terceiros – aumento de R\$ 26,5 milhões, ou 9,9%, explicado pelo aumento com serviços de manutenção e *facilities* (energia, segurança, limpeza e manutenção predial) e incorporação dos custos com o Grupo Allus, Dedic/GPTI e Ability.
- Aluguéis e Seguro – aumento de R\$ 19,5 milhões, ou 21,2%, refletindo o aluguel de novos sites e expansão dos atuais, além dos reajustes contratuais que ocorreram nos últimos 12 meses, e a incorporação dos custos com aluguéis e seguros do Grupo Allus, Dedic/GPTI e Ability.
- A depreciação alcançou R\$ 129,4 milhões em 2011, superior em R\$ 17,4 milhões ou 15,5%, em relação ao ano de 2010, refletindo os investimentos realizados durante os anos de 2011 e 2010 e a incorporação dos custos de depreciação do Grupo Allus, Dedic/GPTI e Ability.

### 2010 e 2009:

Em 2010, os Custos dos Serviços Prestados totalizaram R\$ 2.022,7 milhões, 14,9% superiores aos observados em 2009. Em termos de percentual da ROL houve um acréscimo de 3,0 p.p. (81,4% em 2009 para 84,4% em 2010).

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

- Pessoal: crescimento de R\$ 218,5 milhões, ou 16,6%, refletindo basicamente: i) reajustes de salários, benefícios e encargos (R\$ 95,0 milhões); ii) aumento no quadro de colaboradores em função do aumento do volume de serviços prestados (R\$ 80,8 milhões); iii) aumento nos custos com treinamento, rescisões e contratações para o início de novas operações e devido ao aumento de giro (*turnover*) e absenteísmo de algumas operações (R\$ 28,0 milhões); e iv) custo de pessoal do segmento reportável de *trade marketing* (Ability) que foi incorporado a partir de setembro de 2010 (R\$ 16,4 milhões).
- Serviços de Terceiros: redução de R\$ 1,1 milhões, ou -0,4%.
- A depreciação alcançou R\$ 112,0 milhões em 2010, superior em R\$ 13,2 milhões ou 13,4%, em relação ao ano de 2009, refletindo os investimentos realizados durante os anos de 2009 e 2010 para suportar o crescimento do negócio.
- Aluguéis e Seguros: em linha com o ano anterior.

### *Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas*

	Consolidado - em R\$ Milhões			2011 vs 2010	2010 vs 2009
	2011	2010	2009		
Pessoal	137,0	91,8	74,9	49,2%	22,6%
Pagamento baseado em ações	4,9	2,7	10,0	80,6%	-73,1%
Serviços de terceiros	72,0	47,3	45,9	52,3%	3,0%
Depreciação/amortização	15,6	10,1	17,6	55,1%	-42,7%
Aluguéis e seguros	12,1	5,9	5,9	106,3%	-0,2%
<i>Marketing</i> , patrocínios, doações	12,3	13,6	11,5	-9,9%	18,3%
Outros insumos	4,0	0,7	0,5	442,1%	48,8%
	<b>258,0</b>	<b>172,1</b>	<b>166,3</b>	<b>49,9%</b>	<b>3,5%</b>

### **2011 e 2010:**

As Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas terminaram o ano de 2011 somando R\$ 258,0 milhões, com um aumento de R\$ 85,9 milhões, ou 49,9% quando comparadas ao ano de 2010. Esta variação pode ser explicada basicamente pela incorporação das despesas de apoio do Grupo Allus, Dedic/GPTI e Ability relacionadas à pessoal, infraestrutura e *facilities*, além das despesas com serviços especializados Consultoria e Assessoria para dar suporte às operações de aquisição e incorporação das novas empresas adquiridas.

### **2010 e 2009:**

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

As Despesas Comerciais, Gerais e Administrativas seguiram o crescimento do volume de operações e terminaram o ano de 2010 somando R\$ 172,1 milhões, com um aumento de 3,5% quando comparadas ao ano de 2009. Esta variação pode ser explicada basicamente pelos seguintes fatores: i) o incremento da força de gestão do Grupo Contax em R\$ 16,9 milhões; ii) o aumento com serviços de manutenção de infraestrutura e *facilities* em R\$ 3,5 milhões, decorrentes do crescimento da área de suporte às operações do core business e da incorporação das despesas de suporte dos novos negócios (*trade marketing* e Argentina); sendo parcialmente compensados: iv) pelo menor custo com a remuneração baseada em ações causada pelo impacto das alterações do plano em 2009 em R\$ 7,3 milhões; e v) pela redução de despesas com depreciação e amortização em R\$ 7,5 milhões.

### *Outras despesas operacionais*

#### **2011 e 2010:**

Em 2011, as Outras Despesas e Receitas Operacionais totalizaram R\$ 33,8 milhões, apresentando um aumento de R\$ 9,4 milhões, ou 38,5%, quando comparado ao ano anterior. Este aumento reflete, basicamente, o maior valor provisionado para contingências trabalhistas devido ao maior volume de processos em função do maior número de funcionários e pelo maior valor médio provisionado.

#### **2010 e 2009:**

Em 2010, as outras despesas e receitas Operacionais totalizaram R\$ 24,4 milhões, apresentando um aumento de R\$ 10,9 milhões ou 80,7%, quando comparado ao ano de 2009. Este aumento reflete basicamente o maior valor provisionado para contingências trabalhistas devido aos seguintes fatores: i) não recorrência do ajuste pontual credor que foi realizado em 2009, referente ao ajuste nos montantes provisionados, que vinham sendo provisionados acima da média histórica das perdas efetivas; ii) maior volume de novos processos advindos da maior quantidade de funcionários; e iii) maior valor médio provisionado para alguns tipos de processos.

### *Resultado Financeiro Líquido*

#### **2011 e 2010:**

No acumulado do ano de 2011, as despesas financeiras líquidas somaram R\$ 44,5 milhões, apresentando um aumento de R\$ 47 milhões versus 2010, refletindo principalmente a maior despesa de juros devido ao maior montante de dívida. Ao final de 2010, o Grupo Contax possuía um caixa líquido de R\$70,5 milhões sendo que sua estrutura de capital mudou ao longo de 2011 com os novos recursos captados visando financiar a estratégia de consolidação no mercado brasileiro, além de ampliar o movimento de internacionalização. A dívida líquida do Grupo Contax ao final de 2011 era de R\$ 626,7 milhões.

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

### **2010 e 2009:**

No ano de 2010, o Resultado Financeiro Líquido foi positivo em R\$ 2,5 milhões contra um resultado negativo de R\$ 15,4 milhões no ano de 2009. O aumento de R\$ 17,9 milhões reflete principalmente o aumento dos juros sobre as aplicações financeiras, devido ao maior volume de aplicações financeiras, a redução de juros sobre arrendamento mercantil, devido às amortizações dos contratos de arrendamento mercantil (*leasing*), e ainda devido a um ajuste pontual credor retroativo, referente à atualização monetária dos depósitos judiciais.

### ***Lucro Líquido***

#### **2011 e 2010:**

Em 2011, o Lucro Líquido obtido pelo Grupo Contax foi de R\$ 20,9 milhões, inferior em R\$ 87,6 milhões ou 80,7%, quando comparado a 2010. Essa queda pode ser explicada basicamente pela redução do EBITDA em R\$ 53,5 milhões, detalhada anteriormente, pela maior depreciação em R\$ 23,0 milhões, pelas maiores despesas financeiras líquidas em R\$ 47 milhões, pela descontinuidade da operação da Contax Argentina (R\$ 10 milhões) e da operação da Vivo/Telesp referente à Dedic em R\$11,4 milhões, que foram parcialmente compensadas pela redução do Imposto de Renda e Contribuição Social em R\$ 54,3 milhões.

#### **2010 e 2009:**

Em 2010, o Lucro Líquido obtido pelo Grupo Contax foi de R\$ 108,5 milhões, inferior em R\$ 23,2 milhões ou 17,6%, quando comparado ao de 2009. Essa queda pode ser explicada basicamente pela redução no EBITDA em R\$ 42,2 milhões, detalhada anteriormente, e pela maior Depreciação em R\$ 5,7 milhões, que foram parcialmente compensadas pelo melhor Resultado Financeiro em R\$ 17,9 milhões e pela redução do Imposto de Renda e Contribuição Social em R\$ 6,1 milhões.

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

### Análise do Balanço Patrimonial

**Contax Participações S.A. e  
Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro**  
Em milhares de reais

<b>Ativos</b>	<b>Consolidado em R\$ milhões</b>						<b>% Variação</b>	
	<b>2011</b>	<b>% total</b>	<b>2010</b>	<b>% total</b>	<b>2009</b>	<b>% total</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2010/2009</b>
<b>Circulantes</b>								
Caixa e equivalentes de caixa	540,6	20,4%	387,8	28,1%	357,9	33,4%	39,4%	8,4%
Caixa restrito	13,9	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.
Contas a receber de clientes	321,9	12,2%	176,3	12,8%	128,5	12,0%	82,6%	37,2%
Tributos diferidos e a recuperar	27,8	1,0%	7,1	0,5%	3,7	0,3%	291,5%	91,9%
Depósitos judiciais	21,4	0,8%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.
Despesas antecipadas e demais ativos	38,3	1,4%	30,8	2,2%	18,6	1,7%	24,3%	65,6%
Ativos classificados como mantidos para venda	156,9	5,9%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.
Total dos Ativos circulantes	<b>1.120,6</b>	<b>42,3%</b>	<b>602,0</b>	<b>43,7%</b>	<b>508,7</b>	<b>47,5%</b>	<b>86,2%</b>	<b>18,3%</b>
<b>Não circulantes</b>								
Depósitos judiciais	131,4	5,0%	93,9	6,8%	53,4	5,0%	39,9%	75,8%
Aplicações financeiras mantidas até o vencimento	100,6	3,8%	69,9	5,1%	26,6	2,5%	44,0%	162,8%
Caixa restrito	16,6	0,6%	2,0	0,1%	-	0,0%	727,6%	n.m..
Tributos a recuperar	13,3	0,5%	10,4	0,8%	8,6	0,8%	28,1%	20,9%
Tributos diferidos	155,3	5,9%	64,3	4,7%	28,8	2,7%	141,5%	123,3%
Transações com partes relacionadas	7,2	0,3%	7,1	0,5%	11,4	1,1%	1,5%	-37,9%
Despesas antecipadas e demais ativos	11,0	0,4%	5,0	0,4%	1,3	0,1%	118,2%	286,3%
Imobilizado	519,9	19,6%	405,9	29,4%	352,5	32,9%	28,1%	15,1%
Ágio sobre investimentos	333,4	12,6%	49,1	3,6%	-	0,0%	579,1%	n.m..
Outros ativos intangíveis	238,2	9,0%	69,1	5,0%	80,4	7,5%	244,7%	-14,1%
Total dos Ativos não circulantes	<b>1.526,8</b>	<b>57,7%</b>	<b>776,7</b>	<b>56,3%</b>	<b>563,0</b>	<b>52,5%</b>	<b>96,6%</b>	<b>38,0%</b>
<b>Total dos ativos</b>	<b>2.647,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.378,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.071,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>92,0%</b>	<b>28,6%</b>

No exercício de 2011 a estrutura patrimonial dos grupos de conta que compõe o Ativo manteve-se praticamente a mesma nos anos de 2011, 2010 e 2009, com exceção da conta “*Ativo classificados como mantidos para venda*” incluída em 2011 no ativo circulante. A relação do ativo circulante e ativo não circulante, sobre o ativo total é de 42,3% e 57,7%, respectivamente.

#### Considerações sobre as principais contas do Ativo:

- Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários

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

	<b>Consolidado - em R\$ milhões</b>			<b>2011 vs 2010</b>	<b>2010 vs 2009</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
Caixa e bancos	26,6	70,5	14,5	-62,3%	386,2%
Aplicações financeiras	514,0	317,3	343,4	62,0%	-7,6%
Caixa restrito	30,4	2,0	-	1421,0%	0,0%
Investimentos de longo prazo	100,6	69,9	26,6	44,0%	162,8%
	<b>671,6</b>	<b>459,7</b>	<b>384,5</b>	<b>46,1%</b>	<b>19,6%</b>

### 2011 e 2010:

A posição de caixa e equivalentes de caixa, caixa restrito, aplicações financeiras e investimentos de longo prazo ao final de 2011 era de R\$ 671,6 milhões, apresentando um aumento de R\$ 211,9 milhões, ou 46,1% em relação à posição de dezembro de 2010. Este aumento pode ser explicado principalmente pelas captações líquidas de R\$ 627,9 milhões além da geração operacional de R\$ 110,7 milhões, parcialmente compensadas pelo caixa utilizado com as aquisições das controladas (Grupo Allus e Dedic/GPTI) em R\$ 229,9 milhões, pelo programa de investimentos em R\$ 177,9 milhões, pelo pagamento de dividendos no montante de R\$ 94,7 milhões e pelos depósitos judiciais que totalizaram R\$ 37,6 milhões.

### 2010 e 2009:

A posição de caixa e equivalentes de caixa, caixa restrito, aplicações financeiras e investimentos de longo prazo ao final de 2010 era de R\$ 459,7 milhões, apresentando um aumento de R\$ 75,2 milhões, ou 19,6% em relação à posição de dezembro de 2009. Este aumento pode ser explicado principalmente pelas captações líquidas de R\$ 167,7 milhões, relacionadas principalmente a empréstimos junto ao BNDES e ao BNB, além da geração operacional de caixa no valor de R\$ 220,4 milhões, que foram parcialmente compensadas pelo consumo de caixa para o programa de investimentos de R\$ 162,5 milhões, pelo pagamento de dividendos de R\$ 89,0 milhões, pelos depósitos judiciais em R\$ 36,2 milhões e pela aquisição da controlada Ability R\$ 20,0 milhões.

### ii. Contas a receber

	<b>Consolidado - em R\$ Milhões</b>			<b>2011 vs 2010</b>	<b>2010 vs 2009</b>
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>		
Partes relacionadas	12,8	12,1	16,0	5,3%	-24,1%
Terceiros	310,3	164,2	112,5	89,0%	45,9%
Provisão para devedores duvidosos	(1,2)	-	-	n.m.	n.m.
	<b>321,9</b>	<b>176,3</b>	<b>128,5</b>	<b>82,6%</b>	<b>37,2%</b>

### 2011 e 2010:

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

O crescimento do contas a receber em 31 de dezembro de 2011 de 82,6% comparado com a mesma data base de 2010 está relacionado ao incremento da receita e aquisições das controladas (Grupo Allus e Dedic/GPTI).

### **2010 e 2009:**

O crescimento do contas a receber em 31 de dezembro de 2010 de 27,1% comparado com a mesma data base de 2009 está relacionado com o aumento do faturamento em 2010 de 10,8% na Contax e ao contas a receber da nova controlada (Ability), no valor de R\$25,4 milhões.

Do contas a receber da controlada Ability no valor de R\$25,4 milhões, apenas 14% (R\$3,6 milhões), encontra-se vencido pelo período de 30 dias, cujas liquidações ocorreram no início de 2011.

O controle da Ability pela Contax teve início no mês de setembro de 2010.

A composição dos valores do contas a receber consolidado por idade de vencimento está demonstrado a seguir:

	<b>Consolidado (IFRS e BR GAAP)</b>		
	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
A vencer	294,4	162,5	122,5
Vencidos até 30 dias	17,1	7,9	4,9
Vencidos de 31 a 60 dias	5,8	1,8	0,1
Vencidos de 61 a 90 dias	0,5	0,8	-
Vencidos de 91 a 180 dias	1,9	2,4	-
Vencidos acima de 180 dias	3,3	0,9	0,9
	<b>323,1</b>	<b>176,3</b>	<b>128,5</b>

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

### iii. Imobilizado e Intangível

	<b>Imobilizado</b>	<b>Intangível</b>	<b>Consolidado - em R\$ milhões</b> <b>Total</b>
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2009</b>	<b>352,5</b>	<b>80,4</b>	<b>432,9</b>
Adições	149,6	16,7	166,3
Depreciação / Amortização	(94,2)	(29,8)	(124,0)
Baixas líquidas	(0,2)	-	(0,2)
Transferências líquidas	(1,8)	1,8	-
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2010</b>	<b>405,9</b>	<b>69,1</b>	<b>475,0</b>
Adições	141,7	36,3	177,9
Baixas líquidas	(4,0)	(0,5)	(4,5)
Reclassificação de imobilizado para intangíveis	(13,3)	13,3	0,0
Aquisições por meio de combinação de negócios	161,8	186,7	348,6
Variação Cambial	8,0	4,6	12,6
Reclassificação para ativos mantidos para venda	(63,7)	(28,0)	(91,7)
Depreciação / Amortização	(116,5)	(43,2)	(159,7)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>519,9</b>	<b>238,2</b>	<b>758,2</b>

### 2011 e 2010 :

No ano de 2011, os investimentos do Grupo Contax totalizaram R\$ 177,5 milhões, com crescimento de 10% no comparativo com o ano anterior e representou 5,7% da Receita Total do ano (6,9% em 2010). Dos investimentos totais em bens de capital (Capex), aproximadamente 62% foram destinados ao crescimento do negócio, destacando-se a ampliação dos sites na Bahia e Pernambuco, além dos investimentos em tecnologia visando aumentar a produtividade da operação. Em 2011, avançamos na implementação da primeira fase do projeto NGR (Nova Geração de Relacionamento) aplicado para um importante cliente e que no futuro será replicável a outros. Nossa projeto envolve diferentes frentes de trabalho, visando aprimorar nossa infra estrutura de TI, aplicações e processos.

Nesta fase a plataforma de atendimento que suporta a operação de um grande cliente passou por um aprimoramento, o que permitiu a implantação de um *Front-end* único para toda operação e nova plataforma de telefonia.

Foi implantado também um novo aplicativo de URA, integrado à plataforma de voz, dentro de um importante segmento de negócio do cliente, incorporando técnicas de humanização da interface e uma tecnologia para dinamização dos menus, tornando-os customizáveis em função das características e histórico de relacionamento dos clientes. Aproximadamente 20% do Capex operacional do ano foi destinado ao projeto NGR.

### 2010 e 2009:

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

No ano de 2010, os investimentos do Grupo Contax totalizaram R\$ 161,4 milhões, praticamente em linha ao montante realizado no ano anterior. Os investimentos foram direcionados principalmente para suportar o crescimento do negócio, com destaque para os sites de Pernambuco, Minas Gerais e Bahia, que passaram a abrigar também algumas operações importantes que migraram de sites localizados em outras regiões, especialmente provenientes de São Paulo. Adicionalmente, o Grupo Contax realizou investimentos importantes em tecnologia com a aquisição e desenvolvimento de novos sistemas, discadores e gravadores que possibilitarão a melhoria da produtividade de suas operações.

### Ativos mantidos para venda:

Posição patrimonial em 31 de dezembro de 2011

	<b>R\$ Milhões</b>
<b>Ativos Circulante</b>	<b>65,2</b>
Contas a Receber	63,9
Adiantamento a empregados	1,2
<b>Ativos Não Circulantes</b>	<b>91,7</b>
Ativo Permanente	56,2
Mais valia de Imobilizado	7,4
Carteira de Clientes	28,0
<b>Ativos mantidos para venda</b>	<b>156,9</b>

Esse montante corresponde a reclassificação dos ativos circulantes e não circulantes oriundo das operações dos clientes Vivo e Telefônica, em consequência da provável alienação dessas carteiras de clientes, prevista para ocorrer no primeiro trimestre de 2012, conforme proposta de compra e venda em andamento.

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

**Contax Participações S.A. e  
Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro  
Em milhares de reais**

<b>Passivos e patrimônio líquido</b>	<b>2011</b>	<b>% total</b>	<b>2010</b>	<b>% total</b>	<b>2009</b>	<b>% total</b>	<b>Consolidado em R\$ milhões</b>		<b>% Variação</b>	
							<b>2011/2010</b>	<b>2010/2009</b>	<b>2011/2010</b>	<b>2010/2009</b>
<b>Circulantes</b>										
Debêntures e notas promissórias	345,0	13,0%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Empréstimos e financiamentos	159,6	6,0%	64,9	4,7%	55,1	5,1%	146,0%	17,8%		
Fornecedores	130,5	4,9%	83,2	6,0%	77,0	7,2%	56,8%	8,1%		
Salários, encargos sociais e benefícios	326,3	12,3%	230,6	16,7%	197,8	18,5%	41,5%	16,6%		
Obrigações com arrendamento mercantil	0,8	0,0%	4,3	0,3%	10,1	0,9%	-80,3%	-57,4%		
Tributos a recolher	44,5	1,7%	43,1	3,1%	33,5	3,1%	3,2%	28,7%		
Provisões	21,7	0,8%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.		
Dividendos a pagar	24,1	0,9%	29,0	2,1%	32,8	3,1%	-16,8%	-11,6%		
Repasso acionistas	26,1	1,0%	26,3	1,9%	16,3	1,5%	-0,7%	61,3%		
Contraprestação contingente	14,3	0,5%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.		
Passivos classificados como mantidos para venda	40,5	1,5%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.		
Demais obrigações	17,1	0,6%	23,1	1,7%	31,3	2,9%	-26,1%	-26,2%		
Total dos Passivos circulantes	<b>1.150,4</b>	<b>43,5%</b>	<b>504,5</b>	<b>36,6%</b>	<b>453,9</b>	<b>42,4%</b>	<b>128,0%</b>	<b>11,1%</b>		
<b>Não circulantes</b>										
Debêntures e notas promissórias	399,4	15,1%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.		
Empréstimos e financiamentos	362,4	13,7%	318,0	23,1%	149,5	13,9%	14,0%	112,7%		
Provisões	125,3	4,7%	88,3	6,4%	59,9	5,6%	41,9%	47,4%		
Obrigações com arrendamento mercantil	0,6	0,0%	-	0,0%	3,9	0,4%	n.m.	n.m.		
Tributos a recolher	6,6	0,2%	-	0,0%	1,0	0,1%	n.m.	n.m.		
Tributos a diferidos	41,6	1,6%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.		
Contraprestação contingente	62,2	2,3%	45,7	3,3%	-	0,0%	36,0%	n.m.		
Demais obrigações	0,9	0,0%	1,2	0,1%	-	0,0%	-21,9%	n.m.		
Total dos Passivos não circulantes	<b>999,0</b>	<b>72,5%</b>	<b>453,2</b>	<b>32,9%</b>	<b>214,3</b>	<b>20,0%</b>	<b>120,4%</b>	<b>111,5%</b>		
<b>Capital e reservas</b>										
Capital social	258,3	9,8%	223,9	16,2%	223,9	20,9%	15,4%	0,0%		
Reserva de capital	102,2	3,9%	14,7	1,1%	19,7	1,8%	595,4%	-25,4%		
Reservas de lucros	39,2	1,5%	118,3	8,6%	109,8	10,2%	-66,8%	7,7%		
Ações em tesouraria	(10,6)	-0,4%	(12,1)	-0,9%	(10,7)	-1,0%	-12,1%	13,1%		
Reserva de conversão de moeda estrangeira	20,1	0,8%	(0,0)	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.		
Proposta de distribuição de dividendo adicional	84,5	3,2%	74,2	5,4%	59,4	5,5%	14,0%	24,8%		
Total do Patrimônio líquido atribuível aos proprietários da controladora	<b>493,8</b>	<b>18,7%</b>	<b>418,9</b>	<b>30,4%</b>	<b>402,1</b>	<b>37,5%</b>	<b>17,9%</b>	<b>4,2%</b>		
Participações não controladas	<b>4,4</b>	<b>0,2%</b>	<b>2,0</b>	<b>0,1%</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1%</b>	<b>118,3%</b>	<b>42,9%</b>		
Total do Patrimônio líquido	<b>498,1</b>	<b>18,8%</b>	<b>420,9</b>	<b>30,5%</b>	<b>403,5</b>	<b>37,7%</b>	<b>18,3%</b>	<b>4,3%</b>		
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>2.647,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.378,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.071,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>92,0%</b>	<b>28,6%</b>		

A estrutura patrimonial dos grupos de conta que compõe o Passivo e o Patrimônio Líquido apresentou variações entre 31 de dezembro de 2011, de 2010 e de 2009. A relação do passivo circulante sobre o passivo total passou de 36,6% em 31 de dezembro de 2010 para 43,45% em 31 de dezembro de 2011. As causas fundamentais para esse aumento foram às captações de curto prazo e a reclassificação de passivos mantidos para venda e aquisição das controladas Grupo Allus e Dedic/GPTI em 2011.

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

### Considerações sobre as principais contas do Passivo:

#### i. Empréstimos e financiamentos e arrendamento mercantil

Objeto	Consolidado - em R\$ milhões			2011 vs 2010	2010 vs 2009
	2011	2010	2009		
<b>Em Moeda Nacional - R\$</b>					
Expansão da capacidade instalada (BNDES)	95,5	150,0	204,6	-36,3%	-26,7%
Expansão da capacidade instalada (BNDES)	268,4	158,1	-	69,8%	n.m.
Aquisição de máquinas e equipamentos nacionais	40,1	23,6	-	69,9%	n.m.
BNDES (Dedic)	17,3	-	-	n.m.	n.m.
Construção do site Santo Amaro (BNB)	51,2	51,2	-	n.m.	n.m.
<b>Em Moedas Estrangeiras</b>					
Capital de Giro Interbank	7,8	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro HSBC	0,0	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro Santander	0,1	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro Itaú	4,0	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro Bancolombia	27,2	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro BCP	5,3	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro BBVA	1,8	-	-	100,0%	n.m.
Capital de Giro Banco Macro	1,2	-	-	100,0%	n.m.
Operação de Factoring <sup>(i)</sup>	2,1	-	-	100,0%	n.m.
Arrendamento Mercantil	1,5	4,3	14,0	-65,9%	69,3%
	523,5	387,2	218,6	35,2%	77,1%
<b>Circulante</b>	160,5	69,2	65,2		
<b>Não circulante</b>	363,0	318,0	153,4		

#### 2011 e 2010:

O Grupo Contax possui empréstimos, financiamentos e arrendamentos mercantis no montante de R\$ 523,5 milhões em dezembro de 2011, com um aumento de R\$ 136,3 milhões, ou 35,2% em relação ao ano de 2010, refletindo basicamente as captações dos empréstimos nacionais obtidos junto ao BNDES e R\$ 49,6 milhões incorporados por combinação de negócios referente às aquisições das controladas Grupo Allus e Dedic/GPTI.

#### 2010 e 2009:

Os empréstimos, financiamentos e arrendamentos mercantis alcançaram R\$ 387,2 milhões em dezembro de 2010, com um aumento de R\$ 168,6 milhões, ou 77,1%

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

em relação ao ano de 2009, refletindo basicamente as captações dos empréstimos obtidos junto ao BNDES e ao BNB, que foram compensados parcialmente pela amortização de parcelas dos empréstimos contraídos anteriormente e dos contratos de arrendamento mercantil (*leasing*).

### ii. Tributos a recolher

	Consolidado - em R\$ milhões			2011 vs 2010	2010 vs 2009
	2011	2010	2009		
<b>Circulante</b>					
IRPJ e CSLL	10,4	16,3	11,8	-36,2%	38,1%
ISS	15,6	14,3	12,6	9,1%	13,5%
PIS e COFINS	11,0	9,1	8,3	20,9%	9,6%
INSS Parcelado	-	0,7	0,8	-100,0%	-12,5%
IRRF	4,7	-	-	n.m	n.m
Outros tributos a recolher	2,8	2,7	-	3,7%	n.m
	<b>44,5</b>	<b>43,1</b>	<b>33,5</b>	<b>3,2%</b>	<b>28,7%</b>
<b>Não circulante</b>					
INSS Parcelado	6,6	-	1,0	n.m	-100,0%

### 2011 e 2010:

O aumento dos saldos a pagar dos impostos relacionados diretamente com o faturamento (ISS, PIS e COFINS) está diretamente relacionado ao crescimento do faturamento bruto (operações no Brasil) no último ano em 14,5%. O imposto de renda e a contribuição social a pagar estão relacionados ao crescimento do lucro tributável. As parcelas referentes às antecipações de estimativas mensais de imposto de renda e contribuição social estão compensadas nesse passivo a recolher e correspondem ao montante de R\$ 24,2 milhões em 31 de dezembro de 2011 e R\$ 66,4 milhões em 31 de dezembro de 2010.

### 2010 e 2009:

O aumento dos saldos a pagar dos impostos relacionados diretamente com o faturamento (ISS, PIS e COFINS) está diretamente relacionado ao crescimento do faturamento no último ano em 10,8%. O imposto de renda e a contribuição social a pagar estão relacionados ao crescimento do lucro tributável. As parcelas referentes às antecipações de estimativas mensais de imposto de renda e contribuição social estão compensadas nesse passivo a recolher e correspondem ao montante de R\$ 66,4 milhões em 31 de dezembro de 2010 e R\$ 59,2 milhões em 31 de dezembro de 2009

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

### iii. Salários, encargos sociais e benefícios

	<b>Consolidado - em R\$ milhões</b>			<b>2011 vs 2010</b>	<b>2010 vs 2009</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
Salários	86,1	57,3	47,7	50,3%	20,1%
Férias provisionadas	117,0	85,1	71,9	37,5%	18,4%
Encargos sociais	98,2	72,0	56,7	36,4%	27,0%
Outros	25,1	16,1	21,5	55,9%	-25,1%
	<b>326,4</b>	<b>230,5</b>	<b>197,8</b>	<b>41,6%</b>	<b>16,5%</b>

#### **2011 e 2010:**

A linha de salários encargos sociais e benefícios apresenta crescimento no número de colaboradores (107,2 mil em 31 de dezembro de 2011 contra 86,4 mil em 31 de dezembro de 2010) principalmente pelas aquisições das controladas Grupo Allus e Dedic/GPTI adquiridas em maio e julho de 2011, respectivamente, incremento no volume de serviços prestados, reajustes referentes aos acordos coletivos salariais e reajustes dos benefícios.

#### **2010 e 2009:**

A linha de salários encargos sociais e benefícios tem apresentado crescimento devido a maior quantidade de colaboradores (86,4 mil em 31 de dezembro de 2010 contra 78,2 mil em 31 de dezembro de 2009, crescimento de 10,4%), fruto do incremento no volume de serviços prestados, reajustes referentes aos acordos coletivos salariais e reajustes dos benefícios.

### iv. Contingência

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

	<b>Consolidado - em R\$ milhões</b>			<b>2011 vs 2010</b>	<b>2010 vs 2009</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
<b>Fiscais</b>					
INSS	0,3	0,2	0,1	55,9%	100,0%
FAP	31,1	14,7	-	111,4%	0,0%
PIS/COFINS	26,8	12,6	8,5	112,3%	48,2%
CSLL	0,2	0,2	0,1	-11,8%	100,0%
Imposto sobre serviços – ISS	2,3	2,3	2,2	-0,8%	4,5%
IVA	<u>2,2</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	0,0%	0,0%
	<b><u>62,8</u></b>	<b><u>30,0</u></b>	<b><u>10,9</u></b>	109,4%	175,2%
<b>Trabalhistas</b>	83,3	57,5	48,4	44,9%	18,8%
<b>Cíveis</b>	<u>0,8</u>	<u>0,8</u>	<u>0,6</u>	1,0%	33,3%
	<b><u>146,9</u></b>	<b><u>88,3</u></b>	<b><u>59,9</u></b>	66,4%	47,4%

### 2011 e 2010:

O saldo de provisões para contingências em 31 de dezembro de 2011 apresentou aumento de R\$ 58,6 milhões com relação a 31 de dezembro de 2010 em função de: (i) continuidade da aplicação da liminar para realização do depósito judicial da diferença do multiplicador Fator Accidentário de Prevenção (FAP) e correspondente provisão de contingência no valor de R\$16,4 milhões em 2011, (ii) Constituição de provisão de contingência referente à dedução do ISS da base de cálculo do PIS/COFINS no valor de R\$14,2 milhões amparado no deferimento da antecipação de tutela recursal e (iii) o aumento das ações judiciais trabalhistas de 8.796 processos em 2010 para 14.900 em 31 de dezembro de 2011 gerou um incremento de R\$25,8 milhões de provisões.

### 2010 e 2009:

O saldo de provisões para contingências em 31 de dezembro de 2010 apresentou aumento de R\$ 28,4 milhões com relação a 31 de dezembro de 2009 em função dos seguintes fatores:

#### **Principais efeitos das contingências fiscais**

##### **FAP - Fator Accidentário 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.

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

No exercício de 2010, o Grupo Contax constituiu provisão no valor de R\$14,7 milhões para fazer face aos valores apurados sobre a nova alíquota aplicada sobre o RAT, até o julgamento dessa questão.

### PIS/COFINS

Constituição de novas provisões no montante de R\$4,1 milhões referente à dedução do custo de ISS sobre a base de cálculo para apuração do PIS/COFINS, baseado no deferimento da antecipação da tutela recursal até o julgamento do Agravo de Instrumento nº 2007.01.00.017041-3/DF, junto ao Tribunal Regional Federal da 1ª região.

### Principais efeitos das contingências trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2010, o Grupo Contax era parte em cerca de 8.796 ações judiciais trabalhistas, em comparação com 7.009 em 31 de dezembro de 2009 e 5.266 em 1º de janeiro de 2009. O valor total estimado de tais processos em 31 de dezembro de 2010 é R\$587,6 milhões, em comparação a R\$504,9 milhões em 31 de dezembro de 2009 e R\$ 358,7 milhões em 1º de janeiro de 2009.

Foram registradas provisões para passivos contingentes em proporção às perdas históricas que em 31 de dezembro de 2010 montavam aproximadamente R\$ 57,5 milhões, em comparação com R\$48,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 e R\$ 51,6 milhões em 1º de janeiro de 2009.

### Contingências passivas classificadas com probabilidade de perda possível

Em 31 de dezembro de 2010, o Grupo Contax possui passivos contingentes fiscais e cíveis, atualizados com base na SELIC, nos montantes de R\$ 44,9 milhões e R\$26,5, milhões, respectivamente (2009 – R\$ 37,7 milhões e R\$ 5,0 milhões, respectivamente). Estes valores não estão provisionados em função do Grupo Contax haver interposto recurso de defesa e baseado na opinião de seus assessores legais externos que atribuem aos referidos processos probabilidade de perda possível ou remota.

Em 22 de janeiro de 2010, a Contax 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

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

correspondente ao benefício indireto do vale transporte. A Contax 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.

### **Passivos mantidos para venda:**

Posição patrimonial em 31 de dezembro de 2011

	<b>R\$ Milhões</b>
<b>Passivos Circulante</b>	<b>(28,4)</b>
Pessoal e Encargos	(25,3)
Impostos (ISS+PIS+COFINS)	(3,1)
<b>Passivos Não Circulante</b>	<b>(12,1)</b>
IR&CSL Diferidos	(12,1)
<b>Passivos mantidos para venda</b>	<b>(40,5)</b>

Esse montante corresponde à reclassificação dos passivos circulantes e não circulantes oriundo das operações dos clientes Vivo e Telefónica, em consequência da provável alienação dessas carteiras de clientes, prevista para ocorrer no primeiro trimestre de 2012, conforme proposta de compra e venda em andamento.

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



### 10.2. Comentários dos Diretores

#### 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 operação no Brasil (*Contax e DEDIC*) e no exterior (*Grupo Allus*), estando concentrada nos segmentos de Atendimento ao Consumidor, Recuperação de Crédito, Televendas, Retenção, *Back-office* e Serviços de Tecnologia (Todo e GPTI). Com a aquisição da Ability em setembro de 2010, o Grupo Contax passa a atuar também no segmento de *trade marketing*, responsável pela venda e promoção de produtos e serviços de seus clientes. A estratégia de negócios do Grupo Contax busca o desenvolvimento das relações de longo prazo com seus clientes que utilizam seus serviços, como telecomunicações, financeiro, *utilities*, serviços, varejo, entre outros.

Sob o ponto de vista de produtos, o Atendimento continua sendo o responsável pela maior parte da receita líquida, representando 59% do total do ano de 2011 (64% em 2010). As operações de Televendas/Retenção e Recuperação de Crédito corresponderam a 20% e 11% da ROL no exercício de 2011 (contra 18% e 13% da ROL ambos em 2010), respectivamente.

Em 2009 as operações de Atendimento, Televendas/Retenção e Recuperação de Crédito representavam 63%, 18% e 13%, da ROL respectivamente.

##### ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Durante o ano de 2011, as margens operacionais do Grupo Contax, foram afetadas negativamente pelo aumento no custo de pessoal causado pelo aquecimento do mercado de trabalho e por reajustes de salários, encargos e benefícios que não foram integralmente repassados aos seus clientes.

Adicionalmente ocorreu o impacto de custos e despesas pontuais decorrentes da migração de operações importantes para a região nordeste do Brasil, gerando uma duplicação temporária dos custos de pessoal e infraestrutura.

Além destes fatores, os outros riscos inerentes ao negócio continuam sendo sobre a demanda de nossos contratantes, capacidade de gestão dos colaboradores e novas regulamentações que possam surgir, limitando assim o escopo de atuação do Grupo Contax.

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

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

O resultado do Grupo Contax é significativamente afetado pelos seguintes fatores, dentre outros:

- Aquisição ou perda de um cliente importante;
- Oscilações no volume dos serviços;
- Capacidade de reajustar os preços dos serviços;
- Sucesso ou insucesso dos serviços baseados em desempenho; e
- Novas normas de restrição à contratação de serviços terceirizados.

### Aquisição ou perda de um cliente importante

A aquisição ou perda de um cliente importante poderá ter um efeito significativo sobre os nossos resultados. O início de operações de um novo contrato poderá impactar, de maneira adversa, os nossos resultados, uma vez que temos custos iniciais que são recuperados ao longo da execução do contrato, tais como contratação e treinamento de pessoal e implementação de TI. A rescisão dos nossos contratos existentes também poderá afetar, negativamente, os nossos resultados, tendo em vista que incorreríamos em despesas no desligamento de empregados e na realocação de ativos, e sofreríamos com taxas mais baixas de utilização das nossas instalações.

### 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. 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. 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 e/ou tempo de duração da chamada, poderá acarretar na redução da receita do Grupo Contax.

### Capacidade de reajustar os preços dos serviços

A nossa capacidade de repassar reajustes de preços para compensar o aumento de custos representa um fator significativo dos resultados. O nosso negócio é muito intensivo em mão-de-obra e os custos com pessoal estão entre os fatores-chave que impactam os nossos custos. Tais custos incluem salários, despesas com benefícios e impostos incidentes sobre a folha de pagamento. Em 2011, os custos com pessoal representaram 77,9% do total de custos de serviços prestados (contra 75,8% em 2010) sendo os outros 22,1% correspondentes a custos de serviços de terceiros (5%), depreciação e amortização (7%), aluguéis e seguros (5%), entre outros.

Nosso acordo coletivo com os empregados é negociado anualmente e envolve a discussão de remuneração e benefícios. Como uma forma de proteção contra o aumento de custos, como o aumento no custo de telecomunicações, energia e nossas instalações

Contax Participações S.A

Página 2 de 5

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

alugadas e o impacto da inflação, a maior parte dos nossos contratos possui cláusulas de reajuste anual que permitem que o aumento dos preços possa cobrir qualquer aumento dos custos. Podemos optar por não exercer o direito de reajustar completamente os preços em virtude de condições competitivas e/ou outras questões de relacionamento com o cliente.

### **Sucesso ou insucesso dos serviços baseados em desempenho**

Cerca de 31% da receita líquida do Grupo Contax em 2011 foram provenientes de operações cuja receita é baseada em desempenho, abrangendo serviços de televendas (20% da ROL) e cobrança (11% da ROL). Metas de desempenho incluem vendas bem sucedidas e porcentagens sobre cobranças de dívidas vencidas, entre outros indicadores de desempenho. Se, por exemplo, conseguirmos receber o pagamento de mais dívidas num determinado mês, a nossa receita para o respectivo serviço poderá ser significativamente mais alta e, assim, mais lucrativa. O nosso sucesso ou insucesso com relação aos serviços baseados em desempenho poderá impactar, de maneira significativa, os nossos resultados, num determinado período.

### *Novas normas de restrição à contratação de serviços terceirizados*

Atualmente, não existe legislação específica referente à contratação de terceirizados no Brasil. O Poder Judiciário vem tratando as discussões sobre o tema por meio da Súmula nº 331, do Tribunal Superior do Trabalho (TST), que autoriza a terceirização de “atividade meio” das empresas.

Em 2009, o Tribunal Regional do Trabalho (TRT) de Minas Gerais emitiu sentença contra uma operadora de telefonia móvel, proibindo-a de terceirizar seu contact center e suas atividades de vendas por telefone. Ainda sobre o assunto, outra empresa de telefonia móvel apresentou reclamação no Superior Tribunal Federal (STF), demonstrando que a Lei posterior à Súmula nº 331 do TST não poderia por ela ser revogada e que a terceirização nas atividades das telecomunicações está expressa em lei em razão da especialização e de interesses, inclusive de segurança nacional, tendo em vista a natureza da atividade exercida.

Em Novembro de 2010, admitindo esta tese em liminar, o Ministro do STF entendeu pela legalidade da terceirização das atividades de telecomunicações. Diante da inexistência de lei específica sobre os contratos de serviços terceirizados e as relações de trabalho deles decorrentes, bem como da necessidade do legislador em ratificar os conceitos sobre o tema, o Poder Legislativo encontrou causa para a proposição de 3 (três) projetos de leis abordando o tema. Em outubro de 2011, uma Comissão Especial na Câmara dos Deputados encaminhou um relatório com propostas para regulamentação do trabalho terceirizado. Atualmente, a principal proposição em tramitação é o Projeto de Lei nº 4.330/2004, já aprovado pela Comissão de Trabalho da Câmara dos Deputados e sob apreciação da Comissão de Constituição de Justiça.

Ambos os textos trazem importantes avanços como, por exemplo, o fim do conceito de atividade fim e atividade meio e a responsabilidade subsidiária. No entanto, as polêmicas que envolvem essa matéria e a proximidade do processo eleitoral tornam difícil uma posição do Poder Legislativo ainda no ano de 2012.

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

As decisões provenientes dos Tribunais do Trabalho e a promulgação de uma eventual lei que estabeleça limites à terceirização configurarão um cenário mais estreito no âmbito dos serviços atualmente permitidos. Adicionalmente, outras ações do governo podem afetar o posicionamento de clientes atuais e futuros do Grupo Contax, no sentido de não optarem pela terceirização, exercendo, portanto, um efeito negativo sobre suas operações.

**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 inflação e determinadas medidas do governo para combater a inflação poderão ter efeitos adversos sobre a economia brasileira, o mercado de valores mobiliários brasileiro, os negócios e operações do Grupo Contax e o preço de mercado de suas ações.

É comum o governo brasileiro intervir na economia do país e introduzir mudanças na política e nos regulamentos. Os atos do governo para controlar a inflação e instituir políticas macroeconômicas incluíram historicamente, muitas vezes, controle de salários e preços, desvalorização da moeda, controle de capital e contingenciamento das importações, entre outras medidas. Os negócios e a situação financeira do Grupo Contax, o resultado de suas operações e o preço de mercado de suas ações ordinárias e preferenciais podem ser afetados por mudanças de políticas ou regulamentos, além de outros fatores tais como:

- desvalorização e oscilações da moeda;
- taxas de inflação;
- taxas de juros;
- liquidez nos mercados internos de capitais e crédito;
- falta de energia;
- controles cambiais e restrições a remessas ao exterior (como ocorreu em um breve período em 1989 e no início de 1990);
- política monetária;
- política fiscal; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos no Brasil e no exterior que possam afetar os países nos quais o Grupo Contax opera.

Incertezas a respeito de possíveis mudanças nas políticas ou normas que afetam estes ou outros fatores podem contribuir para as incertezas econômicas no Brasil e no aumento da volatilidade dos mercados de valores mobiliários no país e dos valores mobiliários emitidos no exterior por emissores brasileiros. Tais incertezas podem afetar negativamente as atividades do Grupo Contax.

O Brasil teve, em 2011, taxas de inflação extremamente altas, muito em razão do forte aumento do consumo atrelado à diminuição da taxa de desemprego (taxa média anual de 6,0%) e de melhores condições de crédito à população. Ao mesmo tempo em

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

que a inflação tem sido mantida amplamente 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 -1,7%, 11,3% e 5%, respectivamente, em 2009, 2010 e 2011. De acordo com o Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI), outro índice geral de preços divulgado pela FGV, a taxa de inflação brasileira de preços gerais foi de -1,4 %, 11,3% e 5,01%, respectivamente, em 2009, 2010 e 2011. Segundo o IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as taxas de inflação nos preços ao consumidor brasileiro foram de 4,3%, 5,9% e 6,5%, respectivamente, em 2009, 2010 e 2011.

A TJLP é a taxa utilizada pelo acordo de empréstimo com o BNDES, e as taxas acumuladas dos anos de 2011 e 2010 foram de 6,0% em ambos os períodos.

Nossas despesas financeiras são afetadas por mudanças nas taxas de juros que se aplicam a nossa dívida de taxa flutuante. Em 31 de dezembro de 2011, tivemos, entre outras obrigações de dívida, R\$ 381,1 milhões de empréstimos e financiamentos que são 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.

A instabilidade da taxa de câmbio pode também provocar efeitos desfavoráveis sobre a situação financeira do Grupo Contax. A moeda brasileira sofreu frequentes desvalorizações nas últimas quatro décadas. Ao longo desse período, o governo brasileiro implementou vários planos econômicos e utilizou várias políticas cambiais, entre elas desvalorizações abruptas, mini desvalorizações periódicas (com ajustes diários), controles cambiais, mercado cambial duplo e regime de taxa de câmbio flutuante. Ocorreram, às vezes, flutuações expressivas da taxa de câmbio entre a moeda brasileira e o dólar norte-americano e outras moedas. Com base na taxa de câmbio real/dólar, o real se valorizou frente ao dólar em 4,5%, em 2010 comparado a 2009, enquanto que em 2011, o real se desvalorizou em 11,1% em comparação a 2010, com base nas taxas de fechamento de 31 de dezembro.

A desvalorização do Real relativamente ao dólar norte-americano poderá gerar pressões inflacionárias adicionais no Brasil, em virtude do aumento geral dos preços dos produtos importados, tornando necessárias políticas governamentais recessivas, entre elas uma política monetária mais restritiva. Por outro lado, a valorização do real frente ao dólar norte-americano pode resultar na piora das contas correntes e do balanço de pagamentos do país, além do arrefecimento do crescimento puxado pelas exportações.. Por outro lado, a valorização do Real frente ao dólar norte-americano pode levar a uma deterioração da conta corrente do país e da balança de pagamentos, bem como a uma desaceleração do crescimento das exportações.

## 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 em seus resultados

#### a) introdução ou alienação de segmento operacional

Em setembro de 2010, o Grupo Contax realizou a aquisição da Ability, passando a atuar no segmento conhecido como *trade marketing*, que compreende a interação presencial no ponto de venda, fortalecendo sua estratégia de ser a única empresa de serviços corporativos especializada em toda a cadeia de relacionamento entre empresas e seus consumidores, nos múltiplos canais de contato.

A aquisição visou a ampliação da oferta de serviços do Grupo Contax, que passou a contar com uma atuação especializada nos pontos de venda, buscando consolidar a sua estratégia de ser a única empresa de serviços corporativos especializada em toda a cadeia de relacionamento entre as empresas e seus consumidores, nos múltiplos canais de contato.

Nos quatro meses iniciais da Ability sob o controle da Contax, ou seja, de setembro a dezembro de 2010, a mesma gerou uma ROL de R\$ 33,5 milhões. No exercício social findo em 31 de dezembro de 2009, antes da sua aquisição pela Contax, a Ability havia alcançado R\$ 104 milhões de faturamento, com R\$10 milhões de EBITDA.

#### b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em setembro de 2010, a Contax adquiriu o controle integral da Ability Comunicação Integrada Ltda. (“Ability”). A Ability, constituída em junho de 2001, é uma sociedade limitada que têm por objeto social as atividades de prestação de serviços de agenciamento de publicidade e propaganda, promoção de vendas, *merchandising* e marketing, planejamento de campanhas e sistemas de publicidade, consultoria em publicidade, pesquisas de mercado e opinião pública, dentre outros.

Em maio de 2011, a Contax adquiriu o controle integral da Stratton Spain S.L. (“Stratton Espanha”) e das suas controladas Allus Spain S.L., Stratton Argentina S.A., Stratton Peru S.A. e Multienlace S.A., esta última por meio da sua controlada Contax Colômbia, (as quais, em conjunto, compõem o “Grupo Allus”). O Grupo Allus é um dos maiores prestadores de serviços de contact center na América Latina, com 22 unidades distribuídas na Argentina, Colômbia e Peru, além de atividade comercial nos Estados Unidos da América e na Espanha.

Em dezembro de 2011, a Stratton Espanha adquiriu por meio da sua controlada Stratton Argentina S.A. a Stratton Chaco S.A. (“Stratton Chaco”), empresa localizada na província de Chaco. A Stratton Chaco foi adquirida pelo montante de

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

R\$13. Esta aquisição objetivou pleitear benefício fiscal para *Call Center* na província de Chaco, Argentina.

Em 1º de julho de 2011, o Grupo Contax adquiriu o controle integral da Mobitel S.A. ("Dedic") por meio da incorporação das ações de sua emissão. A Dedic, constituída em novembro de 1991, é uma sociedade por ações, de capital fechado, que tem como objeto social a prestação de serviços de tele atendimento em geral, oferecendo uma variedade de serviços integrados de relacionamento entre os clientes e seus consumidores, abrangendo operações de televendas, atendimento e retenção de clientes, suporte técnico, cobrança por meio de diversos canais de comunicação, tais como: contatos telefônicos, acesso via web, e-mail, fax, desenvolvimento de soluções tecnológicas na prestação de serviços de tele atendimento, dentre outros. A Contax adquiriu o controle integral da GPTI Tecnologia da Informação S.A. ("GPTI"), por meio da sua controladora Dedic. A GPTI, constituída em maio de 2008, é uma sociedade por ações, de capital fechado, que tem como objeto social a prestação de serviços de tecnologia da informação em geral e de informática, o desenvolvimento de softwares e de soluções integradas, completas e customizadas, incluindo o gerenciamento total ou parcial da cadeia de valor dos processos terceirizados de negócios em geral; processamento de back office; gerenciamento de relacionamento com clientes, dentre outros.

### c) eventos ou operações não usuais

O Grupo Contax celebrou, por meio da sua controlada Dedic, contrato de compra e venda ("Contrato") com terceiros, referente à alienação de determinados ativos vinculados aos contratos de prestação de serviços dos clientes Vivo e Telefônica.

O referido Contrato, firmado em 30 de novembro de 2011, menciona que o valor de alienação desses ativos (basicamente carteira de clientes e ativo imobilizado) será de R\$ 85 milhões, sujeito a ajustes com base em termos e condições previstos no Contrato. A Administração prevê que a referida transação se concretize até o final do primeiro trimestre de 2012.

Os ativos e passivos relacionados a essa operação foram reclassificados para ativos e passivos circulantes mantidos para venda no balanço patrimonial e os resultados foram reclassificados para linha de prejuízos com operações descontinuadas nas demonstrações do resultado.

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

Com a recente 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) será substituída, no período de 1º de dezembro

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

de 2011 a 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.

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases



### 10.4. Comentários dos Diretores

#### a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

Em 28 de dezembro de 2007 foi promulgada a Lei nº 11.638/07, a qual modificou e introduziu novas disposições à Lei nº 6.404/76. A referida Lei estabelece diversas alterações sobre a matéria contábil e a elaboração de demonstrações financeiras, visando ao alinhamento com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), aplicando-se às companhias em forma de sociedades anônimas e de grande porte. As principais alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 entraram em vigência a partir de 1º de janeiro de 2008.

Em 3 de dezembro de 2008, foi editada a Medida Provisória nº 449/08 (MP nº 449/08), com força de lei, instituindo o Regime Tributário de Transição (RTT) de apuração do lucro real, que trata dos ajustes tributários decorrentes dos novos métodos e critérios contábeis introduzidos pela Lei nº 11.638/07, além de introduzir algumas alterações à Lei nº 6.404/76. A MP nº 449/08 foi convertida na Lei nº 11.941/09 em 28 de maio de 2009.

As mudanças na Lei das Sociedades por Ações trouxeram os seguintes principais impactos nas demonstrações financeiras da Contax:

- (i) Substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos pela Demonstração do Fluxo de Caixa.
- (ii) Classificação e mensuração de instrumentos financeiros: em linha com a norma internacional, a Contax classificou os instrumentos financeiros em três categorias: destinados à negociação, disponíveis para venda e mantidos até o vencimento. Os ativos financeiros classificados como destinados à negociação são reconhecidos ao seu valor justo com efeito no resultado. Os ativos financeiros classificados como disponíveis para venda são reconhecidos ao seu valor justo com efeito em conta específica no patrimônio líquido ("Ajustes de Avaliação Patrimonial"). Os ativos financeiros classificados como mantidos até o vencimento são contabilizados ao custo amortizado acrescido dos rendimentos.
- (iii) Introdução no conceito de Ajuste a Valor Presente para as operações ativas e passivas decorrentes de operações de longo prazo e, quando houver efeito relevante, para as outras operações. Em 31 de dezembro de 2010, a Contax não possuía operações ativas e passivas decorrentes de operações de longo prazo que poderiam gerar ajuste a valor presente.
- (iv) A Lei nº 11.638/07 também determina que a Contax efetue, periodicamente, análise para verificar o grau de recuperação dos valores registrados no ativo

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

imobilizado, intangível e diferido. Sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil do ativo imobilizado e de outros ativos não circulantes com vida útil econômica definida (incluindo o ativo intangível), possa não ser recuperável com base em fluxos de caixa futuros, a Contax adota como procedimento revisar o cálculo do valor recuperável a fim de verificar possíveis perdas consideradas permanentes. A Contax não identificou indicadores de perda de valor nas datas dessas demonstrações financeiras.

- (v) Conforme a Lei nº 11.638/07, o patrimônio líquido deve ser dividido em: capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e participações não controladas.
- (vi) Arrendamento mercantil financeiro: conforme alteração no Art. 179, determinado na Lei nº 11.638/07 os bens decorrentes de operações de arrendamento mercantil, destinados à manutenção das atividades da Contax, foram registrados no ativo imobilizado e o saldo a pagar, na rubrica “Arrendamento Mercantil”.
- (vii) Plano de opção de compra de ações: a Contax passou a reconhecer o valor justo do plano apurado na data da outorga das ações concedidas no plano de opção de compra de ações, no resultado do exercício, durante o período no qual o direito é adquirido.

Em todos os períodos anteriores, incluindo o exercício social findo em 31 de dezembro de 2009, o Grupo preparou suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as políticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP), as quais abrangem (i) as disposições contidas na Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), alterada pelas Leis 11.638/07 e 11.941/09, (ii) os Pronunciamentos Técnicos, Orientações e Interpretações emitidas pelo CPC e (iii) as Instruções e Deliberações emitidas pela CVM e pelo Ibracon - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, vigentes até 31 de dezembro de 2009.

As demonstrações financeiras consolidadas, preparadas de acordo com as IFRS, já haviam sido elaboradas pela Companhia e apresentadas na Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (*Securities and Exchange Commission - SEC*), referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e de 2008. Dessa forma, o saldo de abertura de acordo com as IFRS é 1º de janeiro de 2007. Na mensuração dos ajustes nos saldos de abertura e preparação do balanço patrimonial na data de transição, a Companhia aplicou as exceções obrigatórias e certas isenções opcionais de aplicação retrospectiva previstas na IFRS 1 - Adoção Inicial das IFRS (equivalente ao Pronunciamento Técnico CPC 37(R1)), O julgamento da Administração quanto às isenções opcionais e exceções obrigatórias na adoção inicial dos novos pronunciamentos aplicáveis para o Grupo Contax está descrito a seguir:

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

### Isenções opcionais aplicáveis ao Grupo

Isenção do ativo imobilizado ao valor justo: o Grupo Contax optou por não remensurar seus ativos imobilizados a valor justo (*deemed cost*) na data de transição optando por manterem os ativos com base em seus custos históricos de aquisição.

### Exceções obrigatórias aplicáveis ao Grupo

Estimativas: as estimativas utilizadas nas práticas contábeis aplicadas após o balanço de abertura não devem ser ajustadas na data de transição, exceto se representarem mudança de política contábil ou existir evidência de erro. O Grupo Contax manteve as estimativas utilizadas antes do balanço de abertura por entender que estas são consistentes.

#### b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

##### Efeitos da adoção das IFRS nas demonstrações consolidadas

###### a. Efeitos da adoção das IFRS no balanço patrimonial consolidado

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Descrição	Consolidado					
	Em 01/01/2009		Em 31/12/2009			
	BR GAAP anterior	Efeito da adoção das IFRS	IFRS e BR GAAP	BR GAAP anterior	Efeito da adoção das IFRS	IFRS e BR GAAP
<b>ATIVOS</b>						
<b>ATIVOS CIRCULANTES</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	355.928	-	355.928	357.853	-	357.853
Contas a receber	102.134	-	102.134	128.486	-	128.486
Tributos a recuperar	57.448	(55.504)	1.944	73.333	(69.660)	3.673
Despesas antecipadas e demais ativos	8.573	-	8.573	18.650	-	18.650
Total dos ativos circulantes	524.083	(55.504)	468.579	578.322	(69.660)	508.662
<b>ATIVOS NÃO CIRCULANTES</b>						
Depósitos judiciais	35.338	-	35.338	53.382	-	53.382
Aplicações financeiras mantidas até o vencimento	-	-	-	26.590	-	26.590
Tributos a recuperar	25.346	(18.077)	7.269	26.917	(18.339)	8.578
Tributos diferidos	-	32.430	32.430	-	28.773	28.773
Créditos a receber	17.530	-	17.530	11.425	-	11.425
Demais ativos	1.122	-	1.122	1.344	-	1.344
Imobilizado	304.800	2.900	307.700	352.473	-	352.473
Outros ativos intangíveis	84.467	-	84.467	80.446	-	80.446
Total dos ativos não circulantes	468.603	17.253	485.856	552.577	10.434	563.011
<b>TOTAL DOS ATIVOS</b>	<b>992.686</b>	<b>(38.251)</b>	<b>954.435</b>	<b>1.130.899</b>	<b>(59.226)</b>	<b>1.071.673</b>
<b>PASSIVOS</b>						
<b>PASSIVOS CIRCULANTES</b>						
Empréstimos e financiamentos	14.219	-	14.219	55.070	-	55.070
Fornecedores	76.847	-	76.847	77.033	-	77.033
Salários, encargos sociais e benefícios	181.924	-	181.924	197.818	-	197.818
Obrigações com arrendamento mercantil	16.086	-	16.086	10.118	-	10.118
Tributos a recolher	68.749	(46.477)	22.272	92.703	(59.226)	33.477
Dividendos a pagar	51.364	(28.053)	23.311	92.190	(59.403)	32.787
Repasso a acionistas	-	16.850	16.850	-	16.331	16.331
Demais obrigações	2.204	-	2.204	31.248	1	31.249
Total dos passivos circulantes	411.393	(57.680)	353.713	556.180	(102.297)	453.883
<b>PASSIVOS NÃO CIRCULANTES</b>						
Empréstimos e financiamentos	203.750	-	203.750	149.521	-	149.521
Passivos contingentes e ativos contingentes	64.151	-	64.151	59.921	-	59.921
Obrigações com arrendamento mercantil	9.884	-	9.884	3.899	-	3.899
Tributos a recolher	1.787	-	1.787	944	-	944
Repasso a acionistas	16.850	(16.850)	-	16.331	(16.331)	-
Demais obrigações	94	-	94	-	-	-
Total dos passivos não circulantes	296.516	(16.850)	279.666	230.616	(16.331)	214.285
<b>TOTAL DOS PASSIVOS</b>	<b>707.909</b>	<b>(74.530)</b>	<b>633.379</b>	<b>786.796</b>	<b>(118.628)</b>	<b>668.168</b>
<b>CAPITAL E RESERVAS</b>						
Capital social	223.873	-	223.873	223.873	-	223.873
Reserva de capital	9.282	-	9.282	19.639	-	19.639
Reservas de lucros	110.475	16.626	127.101	109.831	-	109.831
Ações em tesouraria	(49.848)	-	(49.848)	(10.686)	-	(10.686)
Lucros (prejuízos) acumulados	(11.084)	19.653	8.569	-	-	-
Proposta de distribuição de dividendo adicional	-	-	-	-	59.403	59.403
Patrimônio líquido atribuível aos proprietários da controladora	282.698	36.279	318.977	342.657	59.403	402.060
Participação de acionistas não controladores	2.079	-	2.079	1.446	(1)	1.445
Total do patrimônio líquido	284.777	36.279	321.056	344.103	59.402	403.505
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E PASSIVOS</b>	<b>992.686</b>	<b>(38.251)</b>	<b>954.435</b>	<b>1.130.899</b>	<b>(59.226)</b>	<b>1.071.673</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

### b. Conciliação do patrimônio líquido consolidado

	<u>Consolidado</u>
Saldo em 1º de janeiro de 2009 (BR GAAP anterior)	282.698
<b>Descrição dos ajustes para nova prática:</b>	
Parcela dos dividendos em excesso aos dividendos mínimo obrigatórios não reconhecidos como obrigações legais segundo o IAS 20 (1)	11.428
Dividendos propostos relativos à exercícios anteriores e somente declarados no exercício de 2009 (1)	16.626
Arrendamento mercantil, líquido dos efeitos de impostos diferidos (2)	8.225
Participação de acionistas não controladores (3)	2.079
Saldo em 1º de janeiro de 2009 (IFRS e BR GAAP)	321.056
Saldo em 31 de dezembro de 2009 (BR GAAP anterior)	342.657
<b>Descrição dos ajustes para nova prática:</b>	
Parcela dos dividendos em excesso aos dividendos mínimo obrigatórios não reconhecidos como obrigações legais segundo o IAS 20 (1)	59.403
Participação de acionistas não controladores (3)	1.445
Saldo em 31 de dezembro de 2009 (IFRS e BR GAAP)	403.505

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

- c. Efeito da adoção das IFRS nas demonstrações consolidadas do resultado e dos fluxos de caixa

Demonstração do resultado:

Descrição	Consolidado		
	2009 BR GAAP anterior	Efeito da adoção das IFRS	2009 IFRS e BR GAAP
Operações continuadas			
Receita operacional líquida	2.161.019	-	2.161.019
Custo dos serviços prestados	(1.757.272)	(2.892)	(1.760.164)
Lucro operacional bruto	403.747	(2.892)	400.855
Receitas (despesas) operacionais			
Comerciais	(27.709)	-	(27.709)
Gerais e administrativas	(130.707)	(8)	(130.715)
Remuneração dos administradores	(7.879)	-	(7.879)
Financeiras, líquidas	(15.391)	-	(15.391)
Outras despesas operacionais, líquidas	(13.440)	-	(13.440)
	(195.126)	(8)	(195.134)
Lucro operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	208.621	(2.900)	205.721
Imposto de renda e contribuição social:			
Corrente	(70.998)	-	(70.998)
Diferido	1.659	(5.325)	(3.666)
Lucro do exercício proveniente de operações continuadas	139.282	(8.225)	131.057
Lucro líquido do exercício	139.282	(8.225)	131.057
Lucro atribuível a:			
Proprietários da controladora	139.282	(8.225)	131.057
Participações não controladoras	634	-	634
	139.916	(8.225)	131.691

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

Demonstração do fluxo de caixa:

	Consolidado		
	2009 BR GAAP anterior	Efeito da adoção das IFRS	2009 IFRS e BR GAAP
<b>FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Lucro do exercício proveniente das operações continuadas			
Ajustes ao lucro líquido:			
Depreciação e amortização	113.510	2.901	116.411
Perda na alienação de ativo imobilizado	1.710	-	1.710
Despesa de provisão para contingências	1.874	-	1.874
Imposto de renda diferido	(1.659)	5.325	3.666
Ganho (perda) com juros e variação monetária, líquidos	(1.890)	-	(1.890)
Despesas reconhecida referente a pagamentos baseados em ações líquidas com instrumentos patrimoniais	9.995	-	9.995
Despesa de juros sobre empréstimos e financiamentos	31.015	-	31.015
Participações não controladas	(634)	-	(634)
Variações no capital circulante:			
Contas a receber	(26.352)	1	(26.351)
Despesas antecipadas	(10.496)	2.437	(8.059)
Tributos a recuperar	(15.479)	12.759	(2.720)
Outros ativos	420	(2.437)	(2.017)
Salários, encargos sociais e benefícios	15.894	-	15.894
Fornecedores	186	-	186
Tributos a recolher	23.112	(12.750)	10.362
Outros passivos	28.794	(11)	28.783
Juros sobre empréstimos e financiamentos	(31.130)	-	(31.130)
Caixa líquido proveniente das (usado nas) atividades operacionais	<b>278.786</b>	<b>-</b>	<b>278.786</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS</b>			
Recebimento pela venda de ativo imobilizado	27	-	27
Aquisição de ativo imobilizado	(158.901)	-	(158.901)
Depósitos judiciais	(16.487)	-	(16.487)
Aplicações financeiras não circulantes	(26.590)	-	(26.590)
Caixa líquido proveniente das (usado nas) atividades de investimentos	<b>(201.951)</b>	<b>-</b>	<b>(201.951)</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS</b>			
Pagamento de arrendamento mercantil	(11.674)	-	(11.674)
Pagamento de financiamento (BNDES)	(13.542)	-	(13.542)
Dividendos pagos	(49.380)	-	(49.380)
Recompra de ações	(314)	-	(314)
Caixa usado nas (aplicado nas) atividades de financiamentos	<b>(74.910)</b>	<b>-</b>	<b>(74.910)</b>
Acréscimo líquido em caixa e equivalentes de caixa	1.925	-	1.925
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	<b>355.928</b>	<b>-</b>	<b>355.928</b>
Caixa e equivalentes de caixa no fim do exercício	<b>357.853</b>	<b>-</b>	<b>357.853</b>

## 10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

### d. Notas às reconciliações

- (1) Segundo as IFRS (IAS 20), os dividendos propostos são reconhecidos como passivo no período a eles relacionado, independentemente de quando são declarados, e os dividendos excedentes destinados em linha especial na demonstração das mutações do patrimônio líquido. Os dividendos em excesso ao mínimo obrigatório relativos ao exercício de 2009 foram reconhecidos como ajuste para adoção inicial das IFRS na demonstração das mutações do patrimônio líquido e foram revertidos da conta de dividendos a pagar, no balanço patrimonial de 2009, onde estavam originalmente apresentados de acordo com as regras anteriores.
- (2) A Companhia efetuou o processo de revisão de suas taxas de depreciação do ativo imobilizado durante o exercício social findo em 31 de dezembro de 2008. Posteriormente ao processo de elaboração de suas demonstrações financeiras preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS), a Administração verificou que determinados efeitos de depreciação relacionados à certos contratos de arrendamento mercantil financeiro não haviam sido corretamente calculados quando comparados com as taxas de depreciação revisadas de ativos equivalentes de seu ativo imobilizado e contabilizados no BR GAAP. Desta forma, tendo em vista não serem valores relevantes, a Companhia contabilizou tais itens para fins de IFRS somente ao resultado do exercício social de 2009.
- (3) A apresentação das participações de acionistas não controladores como parte integrante do patrimônio líquido é determinada pelas IFRS (IAS 1).

### 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 29 de fevereiro de 2012, conteve a seguinte ênfase:**

“Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Contax Participações S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**

controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.”

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas



### 10.5. Políticas contábeis críticas da Companhia

As políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia e suas controladas na elaboração das demonstrações financeiras estão descritas a seguir:

(a) Uso de estimativas

A preparação das demonstrações financeiras requer que a Administração faça estimativas e julgamentos relacionados com o registro e divulgação de ativos e passivos, entre eles: (a) estimativas do valor justo dos instrumentos financeiros, (b) provisões para devedores duvidosos, (c) determinação de provisão para imposto de renda, (d) valores prováveis de realização de imposto de renda diferido ativo e passivo, (e) valor recuperável e determinação de vida útil do imobilizado e intangível, (f) provisões para contingências e (g) valores de receitas e despesas. Os resultados efetivos podem diferir dessas estimativas e julgamentos efetuados pela Administração.

(b) Reconhecimento da receita

O Grupo reconhece receita quando (i) o montante de receita pode ser mensurado confiavelmente, (ii) são prováveis futuros fluxos de benefícios econômicos para o Grupo e (iii) quando forem cumpridos os critérios específicos para cada uma das atividades do Grupo, como descrito abaixo. O montante da receita não é considerado como possível de ser mensurado confiavelmente até que todas as contingências relacionadas com a venda tenham sido resolvidas. O Grupo baseia suas estimativas em resultados históricos, levando em consideração o tipo de cliente e de operação e as especificidades de cada acordo.

A receita é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela prestação de serviços no curso normal das atividades do Grupo. A receita é apresentada líquida de impostos ou encargos sobre a venda, retornos, abatimentos, descontos e após a eliminação de vendas dentro do Grupo.

(i) Receita de prestação de serviços

O Grupo presta serviços de telemarketing, atendimento ao consumidor e recuperação de crédito para outras entidades. Estes serviços são prestados de acordo com contratos onde o faturamento se deve pelo tempo de conversação, por posição de atendimento (PAs), por desempenho ou por preço fixo.

Receitas de serviços de telemarketing e atendimento ao consumidor baseadas em tempo de conversação são faturadas com base nas horas faladas, enquanto as receitas baseadas em PAs são faturadas conforme a quantidade de PAs utilizadas pelo cliente.

Receitas provenientes de metas de desempenho (ex.: serviços de recuperação de crédito) são reconhecidas com base na taxa percentual acordada com o cliente sobre os créditos a cobrar dos seus consumidores. Após a confirmação, por parte do cliente, de que tais créditos foram recuperados, a receita é reconhecida.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### (ii) Receita decorrentes do desenvolvimento de *software* personalizado

Receitas auferidas com o desenvolvimento de softwares personalizados são reconhecidas tomando como referência o estágio de conclusão desse desenvolvimento, e também contemplam os serviços pós-venda.

### (iii) Receita por estimativa

Se for verificado que surgiram certas circunstâncias que possam vir a alterar as estimativas iniciais de receitas, custos ou extensão do progresso rumo à conclusão, as estimativas são revistas. Estas revisões podem resultar em aumentos ou reduções de custos e receitas estimadas, e são refletidas na receita do período em que as circunstâncias que dão origem à revisão tornam-se conhecidas pela Administração.

### (iv) Receita de dividendos e juros

A receita de dividendos de investimentos é reconhecida quando o direito do acionista de receber tais dividendos é estabelecido (desde que seja provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para o Grupo e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade).

A receita de ativo financeiro de juros é reconhecida quando for provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para o Grupo e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade. A receita de juros é reconhecida pelo método linear com base no tempo e na taxa de juros efetiva sobre o montante do principal em aberto, sendo a taxa de juros efetiva aquela que desconta exatamente os recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida estimada do ativo financeiro, em relação ao valor contábil líquido inicial desse ativo.

### (c) Tributação

A despesa com imposto de renda e contribuição social representa a soma dos impostos correntes e diferidos.

#### (i) Impostos correntes

A provisão para imposto de renda e contribuição social está baseada no lucro tributável do exercício. O lucro tributável difere do lucro apresentado na demonstração do resultado, porque exclui receitas ou despesas tributáveis ou dedutíveis em outros exercícios, além de excluir itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente. A provisão para imposto de renda e contribuição social é calculada individualmente por cada entidade do Grupo com base nas alíquotas vigentes no encerramento do exercício.

#### (ii) Impostos diferidos

O imposto de renda e contribuição social diferidos (“imposto diferido”) é reconhecido sobre as diferenças temporárias no encerramento de cada exercício entre os saldos de ativos e passivos reconhecidos nas demonstrações financeiras e as bases fiscais correspondentes usadas na apuração do lucro tributável, incluindo saldo de prejuízos

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

fiscais, quando aplicável. Os impostos diferidos passivos são geralmente reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias tributáveis e os impostos diferidos ativos são reconhecidos sobre todas as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a entidade apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas. Os impostos diferidos ativos ou passivos não são reconhecidos sobre diferenças temporárias resultantes de ágio ou de reconhecimento inicial (exceto para combinação de negócios) de outros ativos e passivos em uma transação que não afete o lucro tributável nem o lucro contábil.

Os impostos diferidos passivos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias tributáveis associadas a investimentos em controladas, exceto quando o Grupo for capaz de controlar a reversão das diferenças temporárias e quando for provável que essa reversão não irá ocorrer em um futuro previsível.

Os impostos diferidos ativo originados de diferenças temporárias dedutíveis relacionadas a tais investimentos e participações somente são reconhecidos quando for provável que haverá lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias possam ser utilizadas e quando for provável sua reversão em um futuro previsível.

A recuperação do saldo dos impostos diferidos ativos é revisada no encerramento de cada exercício e, quando não for mais provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis para permitir a recuperação de todo o ativo, ou parte dele, o saldo do ativo é ajustado pelo montante que se espera que seja recuperado.

Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados pelas alíquotas aplicáveis no período no qual se espera que o passivo seja liquidado ou o ativo seja realizado, com base nas alíquotas previstas na legislação tributária vigente no encerramento de cada exercício, ou quando uma nova legislação tiver sido substancialmente aprovada. A mensuração dos impostos diferidos ativos e passivos reflete as consequências fiscais que resultariam da forma na qual o Grupo espera, no encerramento de cada exercício, recuperar ou liquidar o valor contábil desses ativos e passivos.

Os impostos correntes e diferidos são reconhecidos no resultado, exceto quando correspondem a itens registrados em “Outros resultados abrangentes”, ou diretamente no patrimônio líquido, caso em que os impostos correntes e diferidos também são reconhecidos em “Outros resultados abrangentes” ou diretamente no patrimônio líquido, respectivamente. Quando os impostos correntes e diferidos resultam da contabilização inicial de uma combinação de negócios, o efeito fiscal é considerado na contabilização da combinação de negócios.

### (iii) Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos do período

O imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos são reconhecidos como despesa ou receita no resultado do período, exceto quando estão relacionados com itens registrados em “Outros resultados abrangentes” ou diretamente no patrimônio líquido, caso em que os impostos correntes e diferidos também são reconhecidos em “Outros resultados abrangentes” ou diretamente no patrimônio líquido, respectivamente. Quando os impostos correntes e diferidos são originados da contabilização inicial de uma

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

combinação de negócios, o efeito fiscal é considerado na contabilização da combinação de negócios.

- (d) Redução ao valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis, excluindo o ágio

No fim de cada exercício, o Grupo revisa o valor contábil de seus ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda, se houver. Quando não for possível estimar o montante recuperável de um ativo individualmente, o Grupo calcula o montante recuperável da unidade geradora de caixa à qual pertence o ativo. Quando uma base de alocação razoável e consistente pode ser identificada, os ativos corporativos também são alocados às unidades geradoras de caixa individuais ou ao menor grupo de unidades geradoras de caixa para o qual uma base de alocação razoável e consistente possa ser identificada.

Ativos intangíveis com vida útil indefinida ou ainda não disponíveis para uso são submetidos ao teste de redução ao valor recuperável pelo menos anualmente e sempre que houver qualquer indicação de que o ativo possa apresentar perda por redução ao valor recuperável.

O montante recuperável é o maior valor entre o valor justo menos os custos na venda ou o valor em uso. Na avaliação do valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao valor presente pela taxa de desconto, antes dos impostos, que reflete uma avaliação atual de mercado do valor da moeda no tempo e os riscos específicos do ativo para o qual a estimativa de fluxos de caixa futuros não foi ajustada.

Se o montante recuperável de um ativo (ou unidade geradora de caixa) calculado for menor que seu valor contábil, o valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) é reduzido ao seu valor recuperável. A perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Quando a perda por redução ao valor recuperável é revertida subsequentemente, ocorre o aumento do valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) para a estimativa revisada de seu valor recuperável, desde que não exceda o valor contábil que teria sido determinado, caso nenhuma perda por redução ao valor recuperável tivesse sido reconhecida para o ativo (ou unidade geradora de caixa) em exercícios anteriores. A reversão da perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado. O Grupo Contax não apresenta indicativos de redução ao valor recuperável em suas operações.

- (i) Ágio pago por expectativa de rentabilidade futura

O teste de perda por redução ao valor recuperável de ágio é feito anualmente ou quando as circunstâncias indicarem perda por desvalorização do valor contábil. Em 2011 foi realizado o teste de impairment da Ability, sem necessidade de reconhecimento de provisão para recuperabilidade. As demais entidades adquiridas realizarão os testes de impairment em 2012, quando completarem 12 meses da data de aquisição pelo Grupo Contax.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### (e) Ágio

O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio, líquido da perda acumulada no valor recuperável, se houver.

Para fins de teste de redução no valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa do Grupo (ou grupos de unidades geradoras de caixa) que irão se beneficiar das sinergias da combinação. O teste anual de recuperação dos ativos da Companhia não resultou na necessidade de reconhecimento de perdas por redução do valor recuperável para os ágios.

As unidades geradoras de caixa às quais o ágio foi alocado são submetidas anualmente a teste de redução no valor recuperável, ou com maior freqüência quando houver indicação de que a unidade poderá apresentar redução no valor recuperável. Se o valor recuperável da unidade geradora de caixa for menor que o valor contábil, a perda por redução no valor recuperável é primeiramente alocada para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado à unidade e, posteriormente, aos outros ativos da unidade, proporcionalmente ao valor contábil de cada um de seus ativos. Qualquer perda por redução no valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado do exercício. A perda por redução no valor recuperável não é revertida em períodos subsequentes.

Quando da alienação da correspondente unidade geradora de caixa, o valor atribuível de ágio é incluído na apuração do lucro ou prejuízo da alienação.

### (f) Provisões para Salários e Encargos Sociais

Os valores relativos às férias devidas aos colaboradores estão provisionados proporcionalmente ao período aquisitivo, e incluem os correspondentes encargos sociais.

A Contax possui um programa de participação nos resultados para todos os seus colaboradores, conforme contrato firmado com a Federação Interestadual dos Trabalhadores em Empresas de Telecomunicações (FITTEL). Este programa de participação nos resultados é baseado no estabelecimento de crescimento dos ganhos operacionais e de desempenho individual, com participação de todos os colaboradores.

### (g) Provisões para contingências (riscos tributários, cíveis e trabalhistas)

As provisões são reconhecidas para obrigações presentes (legal ou presumida) resultante de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável. As provisões são mensuradas pelo valor presente dos desembolsos que se espera que sejam necessários para liquidar a obrigação.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa das considerações requeridas para liquidar a obrigação no encerramento de cada exercício, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação. Quando a provisão é mensurada com base nos fluxos de caixa estimados para liquidar a obrigação, seu valor contábil corresponde ao valor presente desses fluxos de caixa (em que o efeito do valor temporal do dinheiro é relevante).

Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que sejam recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

O Grupo é parte em diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais para os quais é mais provável que sim do que não que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência/obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos assessores legais externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

### (h) Plano de opção de compra de ações

A Contax oferece a seus administradores e executivos dois planos de opção de compra de ações. O Programa de Opção de Compra de Ações da Contax Participações S.A. (“stock option”), iniciado em 2007, prevê a realização de quatro lotes anuais iguais. Cada lote anual poderá ser exercido total ou parcialmente até o prazo final e extintivo em outubro de 2014. Já o segundo, iniciado em 2010, prevê a realização de quatro lotes anuais iguais. Cada lote anual poderá ser exercido total ou parcialmente até o prazo final e extintivo em outubro de 2018.

Conforme divulgado em nossas demonstrações financeiras, para o cálculo do valor justo de tais instrumentos na data da outorga, a Contax utiliza a metodologia de *Black & Scholes* que considera uma série de premissas para tal cálculo, dentre elas, volatilidade, taxas de retorno e de rendimento das ações, dentre outras. Na data de elaboração das demonstrações financeiras, a Contax revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nessas condições, e reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, em contrapartida ao patrimônio líquido, de acordo com os critérios estabelecidos na Deliberação CVM nº 562/08, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 10 - Pagamento Baseado em Ações.

### (i) Moeda Estrangeira

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Na elaboração das demonstrações financeiras de cada entidade do Grupo, as transações em moeda estrangeira, ou seja, qualquer moeda diferente da moeda funcional de cada entidade é registrada de acordo com as taxas de câmbio vigentes na data de cada transação. No encerramento de cada exercício, os itens monetários em moeda estrangeira são reconvertidos pelas taxas vigentes no fim do exercício. Os itens não monetários registrados pelo valor justo apurado em moeda estrangeira são reconvertidos pelas taxas vigentes na data em que o valor justo foi determinado. Os itens não monetários que são mensurados pelo custo histórico em uma moeda estrangeira devem ser convertidos, utilizando a taxa vigente da data da transação.

As variações cambiais sobre itens monetários são reconhecidas no resultado no período em que ocorrerem, exceto:

- Variações cambiais decorrentes de empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira relacionados a ativos em construção para uso produtivo futuro, que estão inclusas no custo desses ativos quando consideradas como ajustes aos custos com juros dos referidos empréstimos; e
- Variações cambiais sobre itens monetários a receber ou a pagar com relação a uma operação no exterior cuja liquidação não é estimada, tampouco tem probabilidade de ocorrer (e que, portanto, faz parte do investimento líquido na operação no exterior), reconhecidas inicialmente em “Outros resultados abrangentes” e reclassificadas do patrimônio líquido para o resultado da amortização de itens monetários.

Para fins de apresentação das demonstrações financeiras consolidadas, os ativos e passivos das operações do Grupo no exterior são convertidos para reais, utilizando as taxas de câmbio vigentes no fim do exercício. Os resultados são convertidos pelas taxas de câmbio médias do período, a menos que as taxas de câmbio tenham flutuado significativamente durante o período; neste caso, são utilizadas as taxas de câmbio da data da transação. As variações cambiais resultantes dessas conversões, se houver, são classificadas em resultados abrangentes e acumuladas no patrimônio líquido (“Reserva de Conversão de Moeda Estrangeira”), sendo atribuídas as participações não controladoras conforme apropriado.

Nos casos em que houver a baixa integral da participação em uma operação no exterior, o montante da variação cambial acumulada referente a essa operação registrada no patrimônio líquido do Grupo é reclassificado para o resultado do exercício. Qualquer variação cambial que tenha sido anteriormente atribuída às participações não controladoras é baixada, porém não é reclassificada para o resultado do exercício.

No caso de alienação parcial de participação em uma controlada com operações no exterior, sem que tenha ocorrido a perda do controle, as variações cambiais acumuladas são reclassificadas na mesma proporção em participações não controladoras e não são reconhecidas no resultado.

O ágio e os ajustes ao valor justo sobre os ativos e passivos identificáveis adquiridos resultantes da aquisição de uma operação no exterior são tratados como ativos e passivos dessa operação e convertidos pela taxa de câmbio de fechamento no final de

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

cada período de divulgação. As diferenças cambiais são reconhecidas no patrimônio.

### (j) Depósitos Judiciais

Existem situações em que o Grupo questiona a legitimidade de determinados passivos ou ações movidas contra si. Por conta desses questionamentos, por ordem judicial ou por estratégia da própria Administração, os valores em questão podem ser depositados em juízo sem que haja caracterização da liquidação do passivo, permitindo que o Grupo a continue questionando as ações. Nestas situações, embora os depósitos ainda sejam ativos do Grupo, que são ajustados pela inflação, os valores somente são liberados mediante o recebimento de uma decisão judicial final favorável ao Grupo. Os depósitos judiciais são considerados como atividades de investimento para fins da demonstração de fluxo de caixa.

### (k) Ativos não circulantes mantidos para a venda

Os ativos não circulantes e os grupos de ativos são classificados como mantidos para venda caso o seu valor contábil seja recuperado principalmente por meio de uma transação de venda e não através do uso contínuo. Essa condição é atendida somente quando a venda é altamente provável e a Administração deve estar comprometida com a venda, a qual se espera que, no reconhecimento, possa ser considerada como uma venda concluída dentro de um ano a partir da data de classificação.

Quando o Grupo Contax está comprometido com um plano de venda que envolve a perda de controle de uma controlada, quando atendidos os critérios descritos no parágrafo anterior, todos os ativos e passivos dessa controlada são classificados como mantidos para venda nas demonstrações financeiras consolidadas, mesmo se após a venda o Grupo ainda retenha participação na empresa.

Os ativos não circulantes (ou o grupo de ativos) classificados como destinados à venda são mensurados pelo menor valor entre o contábil anteriormente registrado e o valor justo menos o custo de venda.

## 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.

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 SAP (Contábil) e o FPW (Folha de pagamento – que alimenta o sistema contábil) e são continuamente monitorados e auditados.

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

#### 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 acuracidade das demonstrações financeiras preparadas pela Administração.

As recomendações apresentadas pelos auditores independentes em conexão com os exames de auditoria das demonstrações financeiras dos exercícios findos em 31

## 10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

de dezembro de 2010, de 2009 e de 2008 foram analisadas pela Administração da Companhia, e as ações propostas foram monitoradas durante os exercícios subsequentes objetivando sua implementação e/ou correção.

Os auditores independentes ainda não encaminharam formalmente as recomendações sobre o ambiente de controles internos referentes aos exames de auditoria do exercício findo em 31 de dezembro de 2011. As principais recomendações foram apresentadas ao Conselho Fiscal da Companhia em reunião realizada em 28 de fevereiro de 2012, e no julgamento da Administração nenhuma destas deficiências apontadas pelos auditores independentes podem ser consideradas como relevantes e/ou significativas e que comprometam a acuracidade das demonstrações financeiras preparadas pela Administração referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

**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 não realizou oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos últimos 3 (três) anos. Adicionalmente, a Companhia foi listada na BM&FBovespa em 2005, após sua cisão da Telemar e não por meio de uma oferta pública de ações, portanto nenhum recurso financeiro foi recebido pela mesma.

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

Não se aplica, conforme mencionado no item **a**.

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

Não se aplica, conforme mencionado no item **a**.

## 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 (inclusive arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos, carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos, contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços, contratos de construção não terminada e contratos de recebimentos futuros de financiamentos)

A Companhia não possui itens relevantes que não estejam evidenciados nas suas demonstrações financeiras.

- b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável.

**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**

- 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.

- b) natureza e propósito da operação**

Não aplicável.

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

Não aplicável.