

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	36
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	41
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	44
10.5 - Políticas contábeis críticas	46
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	53
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	54
10.8 - Plano de Negócios	55
10.9 - Outros fatores com influência relevante	56

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

No ano de 2013, aproximadamente 84% de nossa receita foi proveniente de nossas operações e clientes localizados no Brasil. Consequentemente, a condição financeira e os resultados operacionais da Companhia são substancialmente dependentes da economia do país. A economia brasileira tem sido marcada por freqüentes, e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que 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;
- diminuição de liquidez dos mercados domésticos de capital e de dívida;

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

- escassez de energia;
- controle de câmbio;
- controles sobre importação e exportação;
- alterações no arcabouço regulatório do setor;
- alterações na política de reajustes salariais;
- política monetária;
- política fiscal e alterações na legislação tributária; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil ou os mercados internacionais.

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

b) Riscos Provenientes de Outros Países

Com a aquisição da Allus e as respectivas operações na Argentina, Peru e Colômbia, os resultados operacionais da Companhia estão sujeitos às condições econômicas desses mercados. 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.

Além disso, acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países de mercados emergentes, especialmente da América Latina, podem

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

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.

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.

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 em futuras aquisições de equipamentos de tecnologia, que apesar de não serem expressos em moedas estrangeiras, são indiretamente afetados pelas mudanças nas taxas de câmbio por conterem componentes importados.

Durante o período findo em 31 de dezembro de 2013, cerca de 80,3% dos dispêndios de capital do Grupo Contax com investimentos incluíram esses equipamentos de tecnologia (38% em 31 de dezembro de 2012).

Em 31 de dezembro de 2013, o valor de empréstimos e financiamentos em moedas estrangeiras é de *R\$53,4 milhões* (Nota 15), *ou 4,7% da dívida bruta total*.

Para o período findo em 31 de dezembro de 2013, as receitas e os custos/despesas operacionais das controladas no exterior *totalizavam a R\$587,2 milhões e R\$469,5 milhões*, respectivamente (15% e 15% dos montantes consolidados).

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

Remessas ao exterior e *Internalização de remessas*

O governo argentino impôs exigências sobre pessoas físicas e jurídicas para a compra, bem como para remessas em moeda estrangeira e pagamentos ao exterior a partir de outubro de 2011, *restringindo* a compra de dólares norte-americanos à taxa de câmbio oficial. Esta situação originou um mercado de câmbio não oficial para a compra de dólares a uma taxa muito acima da taxa de câmbio oficial, *tornando-se aquela* benchmark para as operações nesta moeda. A variação entre estas taxas de cambio foi de 38% registrados no início de janeiro para 54% no final de dezembro.

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

Para o período findo em 31 de dezembro de 2013, a Stratton Argentina S.A demonstra distribuição de dividendos para sua controladora, Stratton Spain, sendo estas subsidiárias integrais da Companhia, no montante de R\$ 8,5 milhões, os quais permaneceram aplicados em banco na Argentina, e ainda lucro acumulado e não distribuído de R\$ 17,7 milhões.

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

Riscos a Taxas de Juros

Risco de taxa de juros é o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de juros de mercado. 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, 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.

Análise de sensibilidade à variação da taxa do CDI

O Grupo Contax mantém parte substancial de seu caixa e equivalentes de caixa indexadas à variação do CDI e parte substancial da sua dívida indexadas a variação do CDI e IPCA.

A expectativa de mercado, conforme dados apresentados nos relatórios de mercado Focus (BACEN) e projeções macroeconômicas de instituições

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

Bancárias, indicavam taxas estimadas como cenário provável para o ano de 2014 de : IPCA (5,98%) CDI (10,61%) e TJLP (5,00%). A Administração efetuou testes de sensibilidade para cenários adversos, considerando deterioração da taxa em 25% ou 50% superiores ao cenário provável, conforme quadro abaixo:

Instrumentos	R\$ mil	Encargos Financeiros	Taxa	Consolidado em 31.12.2013		
				Cenário I	Cenário II	Cenário III
				Expectativa de Mercado	Elevação do índice em 25%	Elevação do índice em 50%
Aplicações Financeiras	384.792	CDI	9,77%	425.624	431.785	441.184
Debêntures	(271.952)	CDI	9,77%	(300.809)	(305.164)	(311.806)
Debêntures	(350.930)	IPCA	5,91%	(371.916)	(376.855)	(382.040)
Debêntures ⁽ⁱ⁾	(127.818)	TJLP	5,00%	-	-	-
Financiamentos ⁽ⁱ⁾	(364.578)	TJLP	5,00%	-	-	-
Financiamentos ⁽ⁱⁱ⁾	(23.196)	Taxa fixa	4,50%	-	-	-
Financiamentos ⁽ⁱⁱ⁾	(21.335)	Taxa fixa	8,50%	-	-	-
Impacto sobre as receitas/ despesas financeiras líquidas				(9.012)	(12.144)	(14.573)

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

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

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

A 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 de 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 da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**5.3. Em relação ao último exercício social, indicar alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estamos expostos ou na política de gerenciamento de riscos que adotamos**

Devido às operações na Argentina, Peru e Colômbia, os resultados operacionais da Companhia estão sujeitos às condições econômicas desses mercados assim como flutuações na taxa de câmbio entre o real e as moedas em que operamos. 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 adotada por investidores em momentos de aversão a riscos, o que poderiam afetar as cotações das ações da Companhia negociadas em bolsas de valores.

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

5.4. Outras informações que julgamos relevantes.

Não existem outras informações relevantes sobre o item 5.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**10.1. Condições financeiras e patrimoniais gerais****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. O grupo Contax possui (i) como controladas diretas a Contax S.A.(“Contax”), a Ability Comunicação Integrada Ltda. (“Ability”) e (ii) como controladas indiretas a Contax-Mobitel S.A.(“Contax-Mobitel”), a TODO Tecnologia da Informação S.A. (“Todo”), a BRC Empreendimentos Imobiliários Ltda., Venecia SP Participações S.A. (“Venecia”), a Contax Argentina Sucursal Empresa Extranjera (“Contax Argentina”) e a Ability Colômbia Comunicação Integrada Ltda a Stratton Spain S.L. (“Stratton Espanha”), e suas controladas Allus Spain S.L., Stratton Argentina S.A.(“Stratton Argentina”), Stratton Chaco S.A. (“Stratton Chaco”); Stratton Peru S.A. e Multienlace S.A.S, Allus Spain – Sucursal do Peru (as quais, em conjunto, compõem o “grupo Allus”).O Grupo Contax e suas controladas são referidas em conjunto como “grupo Contax”.

O Grupo Contax é um dos líderes 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.

No ano de 2013, o grupo Contax fez investimentos em infraestrutura mais eficientes e modernas que geraram maior performance das operações de *contact center* no Brasil (*core business*). Os negócios de *contact center* na América Latina, apresentaram forte crescimento no período.

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

Indicadores	Em R\$ milhões						
	2013	2012	2011	13 x 12	12 x 11	13 x 12	12 x 11
Receita Líquida	3.618,0	3.619,0	2.956,2	-1,1	662,8	0,0%	22,4%
Lucro Líquido	102,3	44,5	20,9	57,7	23,6	129,7%	112,8%
% Lucro Líquido	2,8%	1,2%	0,7%	1,6 p.p.	0,7 p.p.		

A geração operacional de caixa foi de R\$ 338,2 milhões em 2013, R\$ 323,9 milhões em 2012 e R\$ 177,4 milhões em 2011, representando um aumento de R\$ 146,5 milhões entre 2011 e 2012 e de R\$ 14,3 milhões entre 2012 e 2013.

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

Fluxo de Caixa	Em R\$ milhões		
	2013	2012	2011
Caixa líquido das atividades operacionais	338,2	323,9	177,4
Caixa líquido das atividades de investimentos	(208,2)	(126,9)	(468,6)
Caixa líquido das atividades de Financiamentos	(122,4)	(382,4)	443,9
Acréscimo líquido em caixa	7,6	(185,3)	152,8
Caixa no início do exercício	355,2	540,6	387,8
Caixa no fim do exercício	383,7	355,2	540,6

Indicadores	Em R\$ milhões						
	2013	2012	2011	13 x 12	12 x 11	13 x 12	12 x 11
Disponibilidades	383,7	355,2	540,6	28,5	(185,3)	8,0%	-34,3%
Aplicações LP	46,8	71,2	100,6	(24,3)	(29,4)	-34,2%	-29,3%
Dívida	1.205,1	1.095,7	1.267,9	109,4	(172,2)	10,0%	-13,6%
Endividamento	2,75	2,17	2,55	0,6	(0,4)		
Ger. Operacional	338,2	233,2	110,7	105,0	122,5	45,0%	110,6%

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 Depositary Receipts (“ADRs”) da Companhia no mercado de balcão dos Estados Unidos da América (CTXNY), levando-se em consideração (i) que na data base 31 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

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

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.

	Em R\$ milhões		
	2013	2012	2011
Capital de terceiros	1.205,1	1.095,7	1.267,9
Capital próprio	438,2	504,4	498,1
Lucro Operacional (ex-depreciação)	403,5	367,1	248,4
Índice de endividamento	2,75	2,17	2,55
Lucro Operacional (ex-depreciação) / Dívida	0,33	0,34	0,20

Em 31 de dezembro de 2013, a posição de dívida líquida¹ do grupo Contax era de R\$ 775 milhões, aumentando em R\$ 100 milhões com relação a 31 de dezembro de 2012.

O Patrimônio Líquido do grupo Contax passou de R\$ 504,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 438,2 milhões no mesmo período de 2013.

Com relação a:

(i) Hipóteses de resgate

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

(ii) Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

¹ 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

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:

Reconciliação do caixa líquido	Consolidado - Em R\$ milhões			2013 vs	2012 vs
	2013	2012	2011	2012	2011
(+) Caixa e equivalentes a caixa	383,4	355,2	540,6	7,9%	-34,3%
(+) Aplicações financeiras	46,8	71,2	100,6	-34,2%	-29,3%
(-) Debêntures e notas promissórias	(740,6)	(665,5)	(744,4)	11,3%	n.a.
(-) Empréstimos e Financiamentos	(462,5)	(427,1)	(18,2)	8,3%	2246,7%
(-) Obrigações com arrendamento mercantil	(2,0)	(1,9)	(1,5)	5,3%	26,7%
Caixa (Dívida) líquido(a)	(774,8)	(668,1)	(122,9)	16,0%	443,6%

Em 2013, o grupo Contax teve uma geração operacional de caixa de R\$ 338,2 milhões enquanto em 2012 a geração foi de R\$ 323,9 milhões, apresentando um aumento de 4,4%. A geração operacional de caixa de 2012 foi R\$ 146,5 milhões superior a de 2011 que totalizou R\$ 177,4 milhões, aumento de 82,6%. A posição de caixa e aplicações financeiras ao final de 2013 era de R\$ 430 milhões, apresentando aumento de R\$ 3,8 milhões, ou 1%, em relação à posição de dezembro de 2012.

Os índices de liquidez² do grupo Contax estão assim demonstrados:

	Consolidado		
	2013	2012	2011
Índice de Liquidez Geral	0,75	0,67	0,72
Índice de Liquidez Corrente	1,11	1,05	0,97

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

O grupo Contax possui financiamentos contratados com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e com o Banco do Nordeste do Brasil S.A. - BNB nos montantes de R\$ 387,8 milhões e R\$ 21,3 milhões, respectivamente,

² 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

utilizados para financiar a expansão da capacidade instalada, a modernização das atuais instalações, a capacitação dos recursos humanos, a melhoria na qualidade dos serviços prestados, a produtividade e investimentos em ações de *marketing*.

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

Atualmente, o grupo Contax não apresenta deficiência de liquidez.

f) níveis de endividamento e características das dívidas

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

	Em R\$ milhões		
	2013	2012	2011
Capital de terceiros	1.205,1	1.095,7	1.267,9
Capital próprio	438,2	504,4	498,1
Índice de endividamento	2,75	2,17	2,55

(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Debêntures, notas promissórias e mútuos

Debêntures privadas Intragrupo

No último trimestre de 2013, a Contax captou o montante total de R\$ 58.516 originários da emissão privada de debêntures além da captação ocorrida no primeiro trimestre de 2013 no total de R\$ 45.000. Em 2012, a Contax captou o montante total de R\$550.000 originários da emissão privada de debêntures e o montante de R\$73.850 originários da emissão privada de três séries de debêntures pela Companhia, sendo as duas primeiras liquidadas em abril de 2012, no montante total referente a principal e juros de R\$62.829. As características das séries e seus saldos seguem abaixo:

A terceira emissão tem vencimento no segundo semestre de 2013. A quarta e quinta emissões têm vencimentos em janeiro de 2014. A sexta emissão tem vencimento em agosto de 2018.

Mútuo Intragrupo

Em junho de 2012 a Contax captou o montante de R\$ 3.873 originários da emissão privada de um mútuo pela Companhia com vencimento em junho de 2013.

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

Série	Data de emissão	Tipo de emissão	Valor na data de emissão	Encargos financeiros anuais	31/12/2013
1ª Série	20/06/2012	Privada	3.873	100% CDI	
Principal					3.873
Juros					473
IRRF					(83)
					<u>4.263</u>

Debêntures públicas

1) Debêntures emitidas pela Companhia para o mercado

Em dezembro de 2011, a Companhia emitiu 40.000 debêntures públicas, não conversíveis, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 26 de Outubro de 2011, no montante de R\$ 400.000, 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 31/12/2013
1ª Série	15/12/2011	Pública	21.264	212.640	100% CDI + spread de 1,25% a.a.	
Principal						212.640
Juros						983
IRRF						(147)
Custos de transação a apropriar ⁽ⁱ⁾						(705)
Prêmios de emissão a apropriar ⁽ⁱ⁾						467
						<u>213.238</u>
2ª Série	15/12/2011	Pública	18.736	187.360	100,52% IPCA + 6,8% JUROS a.a.	
Principal						187.360
Juros						22.898
IRRF						(4.048)
Custos de transação a apropriar ⁽ⁱ⁾						(705)
Prêmios de emissão a apropriar ⁽ⁱ⁾						467
						<u>205.972</u>
						<u>419.210</u>

- (i) Na data de captação dos recursos, a Companhia recebeu o montante de R\$ 401.431, sendo a diferença entre este e o principal referente à comissão da emissão das debêntures. A Companhia realizou o pagamento de R\$ 2.181 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.

Adicionalmente, a Companhia deverá manter, durante a vigência do contrato das referidas Debêntures, os seguintes índices financeiros:

- (a) Dívida Líquida/EBITDA igual ou inferior a 3,0 (três) vezes; e

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

(b) EBITDA/Despesa Financeira Líquida igual ou superior a 1,65 (um inteiro e sessenta e cinco centésimos) vez.

onde:

"Dívida Líquida" corresponde ao somatório das dívidas onerosas da Companhia, em bases consolidadas, menos as disponibilidades de curto e longo prazo (somatório do caixa mais aplicações financeiras não restritos);

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

"Despesa Financeira Líquida" corresponde à diferença entre despesas financeiras e receitas financeiras conforme demonstrativo consolidado de resultado da Companhia, apurados nos últimos 12 (doze) meses.

Os referidos índices serão apurados trimestralmente com base nas informações trimestrais e no encerramento do exercício social, com base as informações financeiras contidas da Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP. Em 31 de dezembro de 2013 a administração da Companhia efetuou o cálculo de acordo com a referida cláusula e concluiu que cumpriu o referido índice no período estipulado contratualmente.

2) Debêntures entre a companhia e o BNDES (Banco Nacional do Desenvolvimento)

No segundo semestre de 2012, a Companhia captou o montante de R\$256.508 com a emissão de 253.438 debêntures em duas séries, sendo a primeira conversível em ações preferenciais, aprovada em reunião do Conselho de Administração realizada em 25 de Julho de 2012. Como componentes do contrato híbrido, existe um derivativo embutido, além de um contrato principal não-derivativo. O derivativo contido em contrato é baseado em opções. Desta forma, a Administração optou por segregar os instrumentos financeiros derivativos de seu contrato principal de acordo com os termos expressos na característica da opção. O contrato principal não-derivativo foi mantido na categoria de Empréstimos e financiamentos, cuja mensuração subsequente se dá ao custo amortizado. A quantia escriturada do instrumento principal é a quantia residual depois da separação do derivativo embutido.

O instrumento financeiro derivativo segregado tem a opção de compra ("CALL") em que cada debênture pode ser convertida, de maneira casada à debênture não-conversível, por meio de uma solicitação de conversão enviada à emissora, por uma quantidade de ações preferenciais de emissão da Companhia resultante da divisão entre o valor nominal atualizado das debêntures da primeira série, na data de exercício dos bônus de subscrição e o preço de exercício de R\$ 32,00 (trinta e dois reais) por ação.

O valor justo da opção foi determinado a partir de um modelo de apreçamento de opções. Para a opção de compra ("CALL") a determinação do valor justo foi extraída

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

a partir de uma adaptação do modelo de precificação de opções Black & Scholes com pagamento de dividendos.

O valor justo inicial do derivativo embutido foi de R\$ 3.654. Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013 o valor justo do derivativo embutido foi de R\$1.427 (R\$ 1.477 em 30 de Setembro de 2013).

Em 2 de abril de 2013 foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária o aditivo ao contrato desta operação, alterando a CALL para R\$ 28,60 (vinte e oito reais e sessenta centavos), anexando a opção de conversibilidade á ação CTAX11, esta última proveniente da instituição de um programa de emissão de certificados de depósito de ações para a formação de *units* compostas de ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia.

Série	Data de emissão	Tipo de emissão	Quantidade de títulos em circulação	Valor na data de emissão	Encargos financeiros anuais	R\$ mil 31/12/2013
1ª Série	18/09/2012	Pública	126.719	126.719	IPCA + 6,5%	
Principal						126.719
Juros						13.953
IRRF						(2.442)
Custos de transação a apropriar ⁽ⁱ⁾						(518)
Prêmios de emissão a apropriar ⁽ⁱ⁾						1.242
						<u>138.954</u>
2ª Série	17/09/2012	Pública	126.719	126.719	TJLP + 2,5%	
Principal						126.719
Juros						1.099
IRRF						(192)
Custos de transação a apropriar ⁽ⁱ⁾						(518)
Prêmios de emissão a apropriar ⁽ⁱ⁾						1.242
						<u>128.350</u>
Ajuste a valor justo ⁽ⁱⁱ⁾						(2.137)
						<u>265.167</u>

(i) Na data de captação dos recursos, a Companhia recebeu o montante de R\$ 256.508, sendo a diferença entre este e o principal referente à comissão da emissão das debêntures. A Companhia realizou o pagamento de R\$ 1.315 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.

(ii) As opções foram precificadas de acordo com o modelo de precificação Black & Scholes, utilizando como premissa a data de liquidação de 15 de setembro de 2014. Entretanto, é importante salientar que, conforme cláusulas contratuais, os bônus de subscrição podem ser exercidos a qualquer momento a partir da data mencionada até a data de vencimento, no dia 15 de setembro de 2018.

Como disposto no item 14.3.1, a Companhia deverá manter, durante a vigência do contrato das referidas Debêntures, os seguintes índices financeiros:

(a) Dívida Líquida/EBITDA igual ou inferior a 3,5 (três inteiros e 5 décimos) vezes; e

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

(b) EBITDA/Despesa Financeira Líquida igual ou superior a 1,5 (um inteiro e sessenta e cinco décimos) vez.

Em 31 de dezembro de 2013 a administração da Companhia efetuou o cálculo de acordo com a referida cláusula e concluiu que cumpriu o referido índice no período estipulado contratualmente.

Notas promissórias

A Companhia não possui contratos desta natureza.

Empréstimos e financiamentos

- 1) *Contrato de financiamento com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)*

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
Saldo em 31 de dezembro de 2007	100,0	(1,5)	1,9	100,4
Captação	116,7	-	-	116,7
Amortização do principal	-	-	-	-
Amortização de juros	-	(13,8)	-	(13,8)
Encargos financeiros	-	-	14,7	14,7
Saldo em 31 de dezembro de 2008	216,7	(15,3)	16,6	218,0
Captação	-	-	-	-
Amortização do principal	(13,5)	-	-	(13,5)
Amortização de juros	-	(17,1)	-	(17,1)
Encargos financeiros	-	-	17,2	17,2
Saldo em 31 de dezembro de 2009	203,2	(32,4)	33,8	204,6
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
Saldo em 31 de dezembro de 2010	329,7	(50,0)	51,9	331,6
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
Saldo em 31 de dezembro de 2011	419,1	(78,5)	80,6	421,2
Captação	38,5	-	-	38,5
Amortização do principal	(119,1)	-	-	(119,1)
Amortização de juros	-	(29,3)	-	(29,3)
Encargos financeiros	-	-	28,8	28,8
Saldo em 31 de dezembro de 2012	338,4	(107,8)	109,5	340,1
Captação	156,2	-	-	156,2
Amortização do principal	(108,5)	-	-	(108,5)
Amortização de juros	-	(25,4)	-	(25,4)
Encargos financeiros	-	-	25,5	25,5
Saldo em 31 de dezembro de 2013	386,1	(133,2)	134,9	387,7

Expansão da Capacidade Instalada – I

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

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 colaboradores, 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.

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 última parcela em 15 de setembro de 2013.

A Contax, por opção contratual, apresentou garantias por meio de fianças (Nota 35.2) de instituições financeiras, não sendo neste caso, aplicáveis às estruturas de recebíveis e de cláusulas restritivas (*financial covenants*) em 31 de dezembro de 2013. Durante o exercício findo em 31 de Dezembro de 2013, os custos relativos a essas fianças totalizaram R\$ 2.089 (R\$ 1.077 em 31 de dezembro de 2012).

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 desenvolvimento do 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

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

de março de 2010 a setembro de 2011, passando a ser mensal a partir de outubro de 2011.

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\$180.

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) 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) 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 de cada 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.

A companhia contratou fiança bancária junto ao Banco Itaú, em 08 de Abril de 2013, como garantia desse empréstimo, devido ao não cumprimento do referido índice no 1º semestre de 2012

Em 28 de maio de 2010 foram recebidas as primeiras liberações, sendo R\$70,4 milhões referente ao subcrédito “A” e R\$ 10,5 milhões referente ao subcrédito “B”.

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

Em 10 de dezembro de 2010 foram recebidas as segundas liberações, sendo R\$87,0 milhões referente ao subcrédito “A” e R\$ 13,0 milhões referente ao subcrédito “B”.

Em 22 de março de 2011 foram recebidas as terceiras liberações, sendo R\$70,4 milhões referente ao subcrédito “A” e R\$ 10,5 milhões referente ao subcrédito “B”.

2) *Contrato de financiamento com o Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB) para construção do site Santo Amaro*

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
Saldo em 31 de dezembro de 2010	51,0	(0,7)	0,9	51,2
Captação	-	-	-	-
Amortização do principal	-	-	-	-
Amortização de juros	-	(4,6)	-	(4,6)
Encargos financeiros	-	-	4,6	4,6
Saldo em 31 de dezembro de 2011	51,0	(5,3)	5,5	51,2
Captação	-	-	-	-
Amortização do principal	(12,8)	-	-	(12,8)
Amortização de juros	-	(3,9)	-	(3,9)
Encargos financeiros	-	-	3,8	3,8
Saldo em 31 de dezembro de 2012	38,3	(9,2)	9,3	38,4
Captação	-	-	-	-
Amortização do principal	(17,0)	-	-	(17,0)
Amortização de juros	-	(2,4)	-	(2,4)
Encargos financeiros	-	-	2,3	2,3
Saldo em 31 de dezembro de 2013	21,3	(11,5)	11,6	21,3

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 adimplência de 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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**3) *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 30 de setembro de 2012 o valor desses empréstimos era de R\$ 39,2 milhões (R\$ 36,1 em 30 de junho de 2013, R\$ 43,9 milhões em 31 de março de 2013 e R\$ 48,5 em 31 de dezembro de 2012)

4) *Novo Contrato de financiamento com o Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES)*

Em setembro de 2012 a Contax captou o montante de R\$ 38,5 milhões, do montante total contratado de R\$ 193,5 milhões divididos em três subcréditos conforme detalhado a seguir:

I – Subcrédito “A”: montante de R\$ 23.496 que será destinado à controlada do grupo (TODO SOLUÇÕES EM TECNOLOGIA S/A) para investimentos em pesquisa e desenvolvimento de novas soluções, no âmbito do programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação – BNDES PROSOFT;

II – Subcrédito “B”: montante de R\$ 13.536 que será destinado a investimentos na ampliação de posições de atendimento, em infraestrutura, mobiliário e treinamento, no âmbito do programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação – BNDES PROSOFT;

III – Subcrédito “C”: montante de R\$ 1.431 que será destinado a investimentos em projeto de âmbito social, Projeto Estação do Conhecimento Contax (ECC).

O principal da dívida decorrente deste empréstimo será pago em 48 (quarenta e oito) prestações mensais e sucessivas, a partir de outubro de 2014, cujo vencimento está previsto para o dia 15 (quinze) de setembro de 2018.

Em abril de 2013, a Contax recebeu o montante de R\$ 17,3 milhões como mais uma parte do valor contratado.

Em garantia ao financiamento, a Contax ofereceu fianças por meio de Instituições Financeiras.

Em 31 de dezembro de 2013, os vencimentos da parcela registrada no passivo não circulante estão demonstrados como segue:

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

	<u>Principal a pagar</u>
2014	125.265
2015	133.405
2016	107.250
2017	53.427
2018	39.144
	<u>458.491</u>

Obrigações com arrendamento mercantil

Consolidado - Em R\$ Milhões			
Saldo a Pagar			
Arrendadora	2013	2012	2011
HP Financial	-	-	-
IBM Leasing	-	-	-
Bradesco	-	-	-
Bancolombia	0,2	0,3	0,3
BBVA Banco Continental	0,0	0,1	0,2
Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	0,0	0,1	0,2
Hewlett Packard	0,1	0,4	0,8
Banco Macro	0,2	0,6	-
Itaú Leasing	0,0	0,5	-
Santander	1,5	-	-
	<u>2,0</u>	<u>1,9</u>	<u>1,5</u>
Circulante	1,2	1,5	0,9
Não circulante	0,8	0,5	0,6

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.

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

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

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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

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.

Considerações sobre as principais contas do Ativo:**i. Caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários**

	Consolidado - em R\$ milhões			2013 vs 2012	2012 vs 2011
	2013	2012	2011		
Caixa e bancos	45,8	60,2	26,6	-24,0%	126,4%
Aplicações financeiras	337,9	295,0	514,0	14,5%	-42,6%
Caixa restrito	10,1	23,5	30,4	-57,2%	-22,6%
Investimentos de longo prazo	46,8	71,2	100,6	-34,2%	-29,3%
	<u>440,6</u>	<u>450,0</u>	<u>671,6</u>	-2,1%	-33,0%

2013 e 2012:

A posição de caixa e equivalentes de caixa, caixa restrito, aplicações financeiras e investimentos de longo prazo ao final de 2013 era de R\$ 440,6 milhões, apresentando uma redução de R\$ 9,4 milhões ou -2,10% em relação à posição de dezembro de 2012. Esta variação pode ser explicada principalmente pela liberação e caixa restrito de R\$ 5,9 milhões conforme contrato de aquisição do grupo Allus.

2012 e 2011:

A posição de caixa e equivalentes de caixa, caixa restrito, aplicações financeiras e investimentos de longo prazo ao final de 2012 era de R\$ 450,0 milhões, apresentando uma redução de R\$ 221,6 milhões ou 33,0% em relação à posição de dezembro de 2011. Esta variação pode ser explicada principalmente pelas captações realizadas no segundo semestre de 2011 com maior prazo e menor custo, e pelas liquidações realizadas em

2012 de operações menos atrativas para à Companhia dado o cenário macroeconômico atual de redução de juros.

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

ii. Contas a receber

	Consolidado - em R\$ Milhões			2013 vs 2012	2012 vs 2011
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011		
Partes relacionadas	39,6	59,7	12,8	-33,7%	368,2%
Terceiros	344,3	314,0	310,3	9,6%	1,2%
Provisão para devedores duvidosos	(1,0)	(1,6)	(1,2)	-37,8%	28,4%
	<u>382,9</u>	<u>372,2</u>	<u>321,9</u>	2,9%	15,6%

2013 e 2012:

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

2012 e 2011:

O crescimento do contas a receber em 31 de dezembro de 2012 de 15,6% comparado com a mesma data base de 2011 está relacionado ao incremento da receita e ao maior prazo médio de recebimento devido às empresas adquiridas.

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

	Consolidado - em R\$ milhões		
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
A vencer	351,8	316,1	294,4
Vencidos até 30 dias	19,2	41,1	17,1
Vencidos de 31 a 60 dias	3,9	8,5	5,8
Vencidos de 61 a 90 dias	0,5	4,8	0,5
Vencidos de 91 a 180 dias	1,2	0,6	1,9
Vencidos acima de 180 dias	7,3	2,6	3,3
	<u>383,9</u>	<u>373,7</u>	<u>323,1</u>

iii. Imobilizado e Intangível

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

	Imobilizado	Consolidado - em R\$ milhões	
		Intangível	Total
Saldo em 31 de dezembro de 2010	<u>405,9</u>	<u>69,1</u>	<u>475,0</u>
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	<u>(116,5)</u>	<u>(43,2)</u>	<u>(159,7)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2011	<u>519,9</u>	<u>238,2</u>	<u>758,2</u>
Adições	121,8	25,2	147,0
Baixas líquidas	(16,0)	(3,6)	(19,5)
Transferências líquidas	(12,6)	-	(12,6)
Variação Cambial	17,3	22,7	40,0
Reclassificação advinda do imobilizado	-	9,9	9,9
Reclassificação para Operações Continuadas	63,7	6,3	69,9
Depreciação / Amortização	<u>(151,6)</u>	<u>(59,4)</u>	<u>(211,1)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2012	<u>542,5</u>	<u>239,3</u>	<u>781,7</u>
Adições	165,4	37,0	202,3
Baixas líquidas	(34,7)	(0,4)	(35,1)
Transferências líquidas	149,0	-	149,0
Reclassificação advinda do imobilizado	-	117,2	117,2
Variação Cambial	2,3	5,6	7,9
Redução ao valor recuperável	(0,2)	(0,3)	(0,4)
Depreciação / Amortização	<u>(315,8)</u>	<u>(128,3)</u>	<u>(444,1)</u>
Saldo em 31 de dezembro de 2013	<u>508,4</u>	<u>270,1</u>	<u>778,6</u>

2013 e 2012:

No ano de 2013, os investimentos do grupo Contax totalizaram R\$ 200,2 milhões, com aumento de 36,3% no comparativo com o ano anterior e representou 5,5% da Receita Total do ano (4,1% em 2012). Esta variação deve-se a expansão das operações de Contact Center fora do Brasil e aos projetos de tecnologia com intuito de elevar a produtividade e ampliar as oportunidades de crescimento futuro.

2012 e 2011:

No ano de 2012, os investimentos do grupo Contax totalizaram R\$ 147,0 milhões, com redução de 10% no comparativo com o ano anterior e representou 4,1%

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

da Receita Total do ano (5,7% em 2011). Esta variação deve-se a redução de aquisições de ativo imobilizado em 2012, incluindo a transferência de parte dos investimentos totais em bens de capital (Capex), para o ano de 2013.

Contax Participações S.A. e
Balanços Patrimoniais em 31 de dezembro de 2013
 Em milhares de reais

	Consolidado em R\$ milhões						% Variação	
	2013	% total	2012	% total	2011	% total	2013/2012	2012/2011
Passivos e patrimônio líquido								
Circulantes								
Debêntures e notas promissórias	64,1	2,4%	6,8	0,3%	345,0	13,0%	843,7%	n.m.
Empréstimos e financiamentos	127,7	4,8%	177,4	7,2%	159,6	6,0%	-28,0%	11,1%
Fornecedores	201,9	7,7%	140,6	5,7%	130,5	4,9%	43,6%	7,8%
Salários, encargos sociais e benefícios	364,2	13,8%	348,7	14,1%	326,3	12,3%	4,4%	6,9%
Obrigações com arrendamento mercantil	1,2	0,0%	1,5	0,1%	0,8	0,0%	-16,8%	73,0%
Tributos a recolher	68,3	2,6%	54,4	2,2%	44,5	1,7%	25,7%	22,2%
Provisões	24,4	0,9%	21,7	0,9%	21,7	0,8%	12,7%	n.m.
Dividendos a pagar	31,4	1,2%	20,8	0,8%	24,1	0,9%	51,0%	-13,7%
Repasse acionistas	25,9	1,0%	25,9	1,0%	26,1	1,0%	-0,2%	-0,7%
Contraprestação contingente	6,3	0,2%	9,9	0,4%	14,3	0,5%	-36,9%	n.m.
Passivos classificados como mantidos para venda	-	0,0%	-	0,0%	40,5	1,5%	n.m.	n.m.
Demais obrigações	17,7	0,7%	16,2	0,7%	17,1	0,6%	8,9%	-5,0%
Total dos Passivos circulantes	933,0	35,4%	823,8	33,2%	1.150,4	43,5%	13,3%	-28,4%
Não circulantes								
Debêntures e notas promissórias	676,5	25,6%	659,8	26,6%	399,4	15,1%	2,5%	n.m.
Derivativos embutidos	1,4	0,1%	7,9	0,3%	-	0,0%	n.m.	n.m.
Empréstimos e financiamentos	334,9	12,7%	249,7	10,1%	362,4	13,7%	34,1%	-31,1%
Provisões	178,5	6,8%	153,7	6,2%	125,3	4,7%	16,1%	22,7%
Obrigações com arrendamento mercantil	0,8	0,0%	0,5	0,0%	0,6	0,0%	56,3%	n.m.
Tributos a recolher	2,0	0,1%	3,0	0,1%	6,6	0,2%	-33,6%	n.m.
Tributos a diferidos	22,2	0,8%	36,1	1,5%	41,6	1,6%	-38,4%	n.m.
Contraprestação contingente	50,8	1,9%	40,5	1,6%	62,2	2,3%	25,5%	-34,8%
Demais obrigações	-	0,0%	0,4	0,0%	0,9	0,0%	-100,0%	-57,9%
Total dos Passivos não circulantes	1.267,1	51,1%	1.151,6	46,4%	999,0	37,7%	10,0%	15,3%
Capital e reservas								
Capital social	181,6	6,9%	258,3	10,4%	258,3	9,8%	-29,7%	0,0%
Reserva de capital	92,7	3,5%	101,8	4,1%	102,2	3,9%	-8,9%	-0,4%
Reservas de lucros	28,4	1,1%	28,4	1,1%	39,2	1,5%	0,0%	-27,7%
Ações em tesouraria	(9,3)	-0,4%	(9,9)	-0,4%	(10,6)	-0,4%	-5,8%	-6,9%
Ágio em transação de capital	(33,2)	-1,3%	-	0,0%	-	0,0%	n.m.	n.m.
Reserva de conversão de moeda estrangeira	101,4	3,8%	75,8	3,1%	20,1	0,8%	n.m.	n.m.
Proposta de distribuição de dividendo adicional	76,7	2,9%	39,9	1,6%	84,5	3,2%	92,2%	-52,8%
Total do Patrimônio líquido atribuível aos proprietários da controladora	438,2	16,6%	494,3	19,9%	493,8	18,7%	-11,3%	0,1%
Participações não controladas	-	0,0%	10,1	0,4%	4,4	0,2%	-100,0%	132,3%
Total do Patrimônio líquido	438,2	16,6%	504,4	20,3%	498,1	18,8%	-13,1%	1,3%
Total do passivo e patrimônio líquido	2.638,3	100,0%	2.479,8	100,0%	2.647,5	100,0%	6,4%	-6,3%

No exercício de 2013 a estrutura patrimonial dos grupos de conta que compõe o Capital e reservas manteve-se praticamente a mesma nos anos de 2012 e 2011, com exceção da conta “Ágio em transação de capital” incluída em 2013.

Considerações sobre as principais contas do Passivo:

- i. Empréstimos e financiamentos e arrendamento mercantil

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

Objeto	Consolidado - em R\$ milhões			2013 vs	2012 vs
	2013	2012	2011	2012	2011
Em Moeda Nacional - R\$					
Expansão da capacidade instalada (BNDES)	0,0	40,9	95,5	-100,0%	-57,2%
Expansão da capacidade instalada (BNDES)	155,3	211,7	268,4	-26,7%	-21,1%
Aquisição de máquinas e equipamentos nacionais	23,2	31,6	40,1	-26,7%	-21,1%
BNDES - Prosoft I,II e III	191,4	38,6	-	396,1%	n.m
BNDES (Mobitel)	17,9	17,3	17,3	3,8%	-0,1%
Construção do site Santo Amaro (BNB)	21,3	38,4	51,2	-44,4%	-25,0%
Em Moedas Estrangeiras					
Capital de Giro Interbank	14,4	11,2	7,8	28,4%	43,4%
Capital de Giro HSBC	1,0	0,0	0,0	10622,2%	-78,1%
Capital de Giro Santander	0,0	0,0	0,1	-100,0%	-63,4%
Capital de Giro Itaú	0,0	6,2	4,0	-100,0%	53,1%
Capital de Giro Bancolombia	0,0	18,4	27,2	-100,0%	-32,5%
Capital de Giro Banco Chaco	0,0	0,0	0,0	-100,0%	n.m
Capital de Giro BCP	19,7	5,6	5,3	253,0%	5,9%
Capital de Giro BBVA	2,1	1,2	1,8	72,2%	-33,7%
Capital de Giro Banco Galicia	0,0	0,3	0,0	-100,0%	n.m
Capital de Giro Banco Patagonia	16,3	5,5	0,0	196,7%	n.m
Capital de Giro Citibank	0,0	0,0	0,0	n.m	n.m
Capital de Giro Banco Macro	0,0	0,2	1,2	-100,0%	-87,1%
Capital de Giro Banco Córdoba	0,0	0,0	0,0	n.m	n.m
Operação de Factoring ⁽ⁱⁱⁱ⁾	0	0	2,1	n.m	-100,0%
Arrendamento Mercantil	2,0	1,9	1,5	1,2%	33,2%
	464,5	429,0	523,5		
Circulante	128,9	178,8	160,5		
Não Circulante	335,6	250,2	363,0		

2013 e 2012:

O grupo Contax possui empréstimos, financiamentos e arrendamentos mercantis no montante de R\$ 464,5 milhões em dezembro de 2013, com um aumento de R\$ 35,5

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

milhões, ou 8,3% em relação ao ano de 2012, refletindo basicamente a liberação de R\$ 80 milhões referentes PROSOFT I, II e III.

2012 e 2011:

O grupo Contax possui empréstimos, financiamentos e arrendamentos mercantis no montante de R\$ 429,0 milhões em dezembro de 2012, com uma redução de R\$ 94,5 milhões, ou 18,0% em relação ao ano de 2011, refletindo basicamente a operação de financiamento com o BNDES no valor de R\$ 447 milhões, R\$253,4 milhões em debêntures em duas séries de mesmo valor e R\$ 193,6 milhões através do Prosoft. Parte dos recursos foi utilizado em outubro para pagamento de uma Nota Promissória de R\$ 120 milhões captada em abril. Com esta operação o grupo Contax conseguiu alongar o prazo da sua dívida com redução de custo.

ii. Tributos a recolher

	Consolidado - em R\$ milhões			2013 vs 2012	2012 vs 2011
	2013	2012	2011		
IRPJ e CSLL	15,7	10,1	7,4	55,3%	37,0%
ISS	9,7	11,2	15,1	-13,1%	-25,9%
PIS e COFINS	11,0	12,9	13,1	-14,8%	-1,1%
INSS Parcelado	3,6	4,5	6,8	-19,6%	-33,0%
IRRF	8,2	0,1	0,1	7753,7%	21,1%
Outros tributos a recolher	22,0	18,5	8,7	19,3%	113,1%
	<u>70,3</u>	<u>57,3</u>	<u>51,1</u>	22,6%	12,3%
Circulante	68,3	54,4	44,5	25,7%	22,2%
Não circulante	2,0	3,0	6,6	-33,6%	-54,7%

2013 e 2012:

Em 2013, a variação do saldo de IRRF justifica-se substancialmente em função do imposto de renda sobre as Debêntures.

2012 e 2011:

Em 2012, a variação do saldo de outros tributos a recolher justifica-se em função do aumento do imposto sobre valor adicionado (IVA) apurado pelas empresas controladas no exterior. O aumento dos saldos a pagar do imposto de renda e contribuição social estão relacionados ao crescimento do lucro tributável em comparação a 2011.

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

iii. Salários, encargos sociais e benefícios

	Consolidado - em R\$ milhões			2013 vs 2012	2012 vs 2011
	2013	2012	2011		
Salários	118,5	101,3	86,1	16,9%	17,7%
Férias provisionadas	125,7	132,0	117,0	-4,8%	12,9%
Provisão 13º	-	-	-	n.m.	n.m.
Encargos sociais	83,3	77,5	98,2	7,5%	-21,0%
Outros	36,7	37,8	25,0	-2,9%	51,1%
	<u>364,2</u>	<u>348,7</u>	<u>326,3</u>	4,4%	6,9%

2013 e 2012:

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

2012 e 2011:

A linha de salários encargos sociais e benefícios não apresentou variação em relação ao número de colaboradores (107,2 mil em 31 de dezembro de 2012 contra 107,2 mil em 31 de dezembro de 2011). O aumento de R\$ 22,4 milhões na linha de salários encargos sociais e benefícios em relação a 2011 deve-se ao aumento do salário mínimo em patamar superior ao ano anterior, sendo parcialmente compensado pela desoneração da folha de pagamento a partir de abril de 2012 em conformidade com a lei 12.546/12.715 do Plano Brasil Maior.

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

	Consolidado - em R\$ milhões			2013 vs 2012	2012 vs 2011
	2013	2012	2011		
Fiscais					
INSS	0,4	0,4	0,3	4,2%	14,2%
FAP	61,7	45,7	31,1	34,9%	47,2%
PIS/COFINS	33,1	29,2	26,8	13,0%	9,3%
IR/CSLL	4,0	4,3	0,2	-7,7%	2347,4%
Imposto sobre serviços – ISS	0,7	1,8	2,3	-63,0%	-22,5%
IVA	-	-	2,2	n.m.	n.m.
	99,8	81,4	62,8	22,5%	29,6%
Trabalhistas	95,1	93,0	83,3	2,3%	11,6%
Cíveis	8,0	1,0	0,8	742,2%	18,2%
	202,9	175,3	146,9	15,7%	19,3%

2013 e 2012:

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

2012 e 2011:

O saldo de provisões para contingências em 31 de dezembro de 2012 apresentou aumento de R\$ 28,4 milhões com relação a 31 de dezembro de 2011 em função de: (i) continuidade da aplicação da liminar para realização do depósito judicial da diferença do multiplicador Fator Acidentário de Prevenção (FAP) e correspondente provisão de contingência no valor de R\$14,7 milhões em 2012 e (iii) o aumento das ações judiciais trabalhistas de 14.900 processos em 2011 para 18.000 em 31 de dezembro de 2012 gerou um incremento de R\$9,7 milhões de provisões.

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

O grupo Contax está questionando judicialmente a aplicação do multiplicador FAP incidente sobre a alíquota do encargo previdenciário Risco de Acidente de

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

Trabalho (RAT), cuja nova sistemática de cálculo passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2010. Em 11 de fevereiro de 2010, foi obtida liminar para realização de depósito judicial do montante decorrente da diferença advinda do multiplicador FAP.

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

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

Principais efeitos das contingências trabalhistas

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

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

Contingências passivas classificadas com probabilidade de perda possível

Em 22 de janeiro de 2010, a 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 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.

Em 21 de julho de 2011, a Contax foi autuada pela Secretaria da Receita Federal, esfera previdenciária, no montante de R\$ 26.334. Foram analisados e identificados valores efetivamente devidos de R\$1.957 e quitados com desconto. Este montante foi registrado no grupo de outras despesas operacionais, na demonstração do resultado. A diferença de R\$24.377 compreendem o período de janeiro a dezembro de 2007, referentes, principalmente, à descaracterização do pagamento de alimentação ao colaborador dentro dos moldes do Programa de Alimentação do Trabalhador (PAT). A

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

Companhia impugnou administrativamente os autos de infração, por entender que não há incidência de tributação de INSS sobre o fornecimento de alimentação “in natura”.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2. Resultado operacional e financeiro****a) resultados das operações do emissor, em especial:****i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

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

Nas operações de *contact center* no Brasil, em 2013, o segmento reportável de Atendimento continuou responsável pela maior parte da ROL, representando 61% do total. A sua participação aumentou 2 p.ps em relação ao ano anterior. As operações de Televendas/Retenção e Recuperação de Crédito corresponderam a 23% e 10% da ROL em 2013, respectivamente (23% e 12% em 2012, respectivamente). Outros Serviços representou 6% da ROL em 2013, mesma representatividade de 2012. Nas operações de *contact center* no exterior, houve crescimento de 32,6% da receita em relação ao ano de 2012, com destaque para o segmento Atendimento que representa 76% do total. As receitas serviços de trade marketing e TI recuaram 5,6% e 35,8%, respectivamente, em relação ao ano anterior.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O ano de 2013 para o Grupo Contax ficou marcado pela condução de um profundo processo de *turnaround* operacional. A partir do segundo trimestre desse ano promovemos internamente uma série de ações com o intuito de ampliar a nossa produtividade e a integração de nossos negócios simplificando e otimizando fluxos e processos.

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

No Brasil, retomamos o processo de mudança de nossa infraestrutura para regiões com grande oferta de mão de obra qualificada, realizado de forma

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

mais intensa em 2011, nos permitindo a devolução de alguns espaços em regiões menos atrativas para o desenvolvimento de atividades de Contact Center.

Com a desaceleração do crescimento econômico em 2013, experimentamos no período uma redução das iniciativas de investimento na promoção de seus produtos por parte dos nossos clientes de *trademarketing*, assim como uma menor demanda de projetos de TIC.

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

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

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

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 2013, os custos com pessoal representaram 74,9% do total de custos de serviços prestados (contra 73,7% em 2012) sendo os outros 25,1% correspondentes a custos de serviços de terceiros (12,8%), depreciação e amortização (6,2%), aluguéis e seguros (4,9%), 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 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 27% da receita líquida do Grupo Contax em 2013 foram provenientes de operações cuja receita é baseada em desempenho, abrangendo serviços de televendas (19% da ROL) e recuperação de crédito (8% 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

Em 2013, a Seção de Dissídios Individuais – SDI 1, do Tribunal Superior do Trabalho (TST) decidiu, por maioria de votos, que a terceirização de serviços de contact center de outra operadora de telefonia móvel era ilícita.

Em 2010 e 2011, o Supremo Tribunal Federal (STF) deferiu duas liminares, em Reclamações Constitucionais apresentadas por uma empresa de telefonia móvel e outra do setor de energia elétrica, suspendendo decisões do Tribunal Superior do Trabalho (TST).

Os pedidos das empresas demonstravam que Lei posterior à Súmula nº 331 do TST não poderia por ela ser revogada e que a terceirização nas atividades das telecomunicações e energia elétrica está expressa em lei em razão da especialização e de interesses, inclusive de segurança nacional, tendo em vista a natureza da atividade exercida.

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

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. Encontra-se na Comissão de Constituição de Justiça, com recurso para ser apreciado em Plenário. Após aprovação pela Câmara dos Deputados, seguirá para o Senado Federal. 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 tornaram difícil uma posição do Poder Legislativo no ano de 2013.

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 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

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

mobiliários emitidos no exterior por emissores brasileiros. Tais incertezas podem afetar negativamente as atividades do Grupo Contax.

A economia brasileira registrou altas taxas de inflação em 2013, em grande parte devido à depreciação da moeda nacional, do nível de consumo atrelado à diminuição da taxa de desemprego (taxa média anual de 5,4%) e de condições de crédito à população, mais fáceis nos últimos anos. Ao mesmo tempo em 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 5,1%, 7,8% e 5,53%, respectivamente, em 2011, 2012 e 2013. 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 5,0%, 8,1% e 5,5%, respectivamente, em 2011, 2012 e 2013. Segundo o IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as taxas de inflação nos preços ao consumidor brasileiro foram de 6,5%, 5,8% e 5,9%, respectivamente, em 2011, 2012 e 2013.

A TJLP é a taxa utilizada pelo acordo de empréstimo com o BNDES, e as taxas acumuladas dos anos de 2011, 2012 e 2013 foram de 6,0%, 5,75% e 5,0%, respectivamente.

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 2013, tivemos, entre outras obrigações de dívida, R\$ 492,2 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, a moeda registrou as seguintes variações nos anos recentes: valorização de 12,1% em 2011, depreciação de 9,4% em 2012 e depreciação de 14,7% em 2013.

A desvalorização do Real relativamente ao dólar norte-americano pode 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 levar a uma deterioração da conta corrente do país e do balanço 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 S.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 dezembro de 2010, a Ability, adquirida pela Contax conforme acima descrito, em razão de uma reestruturação societária passou a ser controlada diretamente pela Contax Participações S.A. (“Contax Participações”).

Em maio de 2011, a Contax adquiriu o controle integral da Stratton Spain S.L. (“Stratton Spain”) 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 S.A., (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 1º de julho de 2011, a Contax Participações adquiriu por meio de incorporação o controle integral da Contax-Mobitel S.A. (“Contax-Mobitel”), atual denominação da Mobitel S.A. A Contax-Mobitel, 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

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

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 Participações adquiriu o controle integral da Todo Tecnologia da Informação S.A. (“Todo”), nova denominação da GPTI Tecnologia da Informação S.A., por meio da sua controladora Contax-Mobitel. A Todo, 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.

Em dezembro de 2011, a Stratton Spain adquiriu por meio da sua controlada Stratton Argentina S.A. (“Stratton Argentina”) a Stratton Chaco S.A. (“Stratton Chaco”), empresa localizada na província de Chaco. A Stratton Chaco foi adquirida pelo montante de R\$13 milhões. Esta aquisição objetivou pleitear benefício fiscal para *Call Center* na província de Chaco, Argentina.

Em janeiro de 2012, a Contax-Mobitel, adquirida pela Contax Participações conforme acima descrito, em razão de uma reestruturação societária passou a ser controlada diretamente pela Contax.

Em maio de 2012 como parte de uma estratégia comercial, foi constituída a Todo Soluções em Engenharia e Tecnologia S.A. (“Todo Engenharia”), sociedade de capital fechado, com sede no município de Serra - ES, e com objeto social a atividade de venda e locação de software e hardware, bem como o desenvolvimento de sistemas. Em outubro de 2012, a Contax Colômbia S.A.S. foi incorporada pela sociedade controlada Multienlace S.A.S. No mês de dezembro de 2012, houve a transferência do controle acionário da Multienlace S.A.S da Contax S.A. para a Stratton Spain S.L., como parte do trabalho de reestruturação das empresas do grupo Contax.

Em maio de 2013, a Stratton Spain adquiriu por meio da sua controlada Stratton Argentina a Stratton Nea S.A. (“Stratton Nea”), empresa localizada na província de Chaco. A Stratton Nea foi adquirida pelo montante de ARG\$ 24.950 milhões. Esta aquisição objetivou pleitear benefício fiscal para *Call Center* na província de Chaco, Argentina.

Em maio de 2013, em razão da estratégia de negócios do grupo Contax, a Todo Soluções em Tecnologia S.A. foi incorporada pela Todo tendo a Todo Engenharia consequentemente tornado-se subsidiária integral da Todo.

No início de 2014, a Stratton Spain adquiriu por meio da sua controlada Allus Spain a Bex S.A. (“Bex”), empresa localizada na província de Chaco. Esta aquisição objetivou pleitear benefício fiscal para a instalação de empresas e indústrias na província de Chaco, Argentina.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**c) eventos ou operações não usuais****Substituição do INSS patronal nos setores de Tecnologia da Informação (TI) e Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC).**

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

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

As normas que podem ser relevantes para o Grupo estão mencionadas abaixo. O Grupo não planeja adotar estas normas de forma antecipada.

IFRS 9 Instrumentos Financeiros (2010), IFRS 9 Financial Instruments (Instrumentos Financeiros) (2009)

O IFRS 9 (2009) introduz um novo requerimento para classificação e mensuração de ativos financeiros. Sob IFRS 9 (2009) ativos financeiros são classificados e mensurados baseado no modelo de negócio no qual eles são mantidos e as características de seus fluxos de caixa contratuais. IFRS 9 (2010) introduz adições em relação aos passivos financeiros. O IASB atualmente tem um projeto ativo para realizar alterações limitadas aos requerimentos de classificação e mensuração do IFRS 9 e adicionar novos requerimentos para endereçar a perda por redução ao valor recuperação de ativos financeiros e contabilidade de hedge.

O IFRS 9 é efetivo para exercícios iniciados em ou após 1º de janeiro de 2015.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis ainda não emitiu pronunciamento contábil ou alteração nos pronunciamentos vigentes, correspondentes a esta norma.

Medida Provisória Nº 627

A Administração efetuou uma avaliação inicial das disposições contidas na Medida Provisória 627, de 11 de novembro de 2013 ("MP 627") e Instrução Normativa 1397, de 16 de setembro de 2013, alterada pela IN 1422 de 19 de dezembro de 2013 ("IN 1397").

Embora a MP 627 entre em vigor a partir de 1º de janeiro de 2015, há a possibilidade de opção (de forma irretratável) pela sua aplicação a partir de 1º de janeiro de 2014. A Administração não tem a intenção de efetuar a opção pela adoção antecipada.

De acordo com as análises da Administração e de seus consultores, não foram identificados impactos relevantes decorrentes da MP 627 e da IN 1397 nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Não houve alterações significativas das práticas contábeis no ano de 2013.

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

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

O Relatório dos Auditores Independentes sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, datado de 20 de fevereiro de 2014, conteve a seguinte ênfase:

“Conforme descrito na nota explicativa 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 controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.”

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 (PA), por desempenho, por número de assinantes 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) Receitas 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 fiscais, quando aplicável. Os impostos diferidos passivos são geralmente reconhecidos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 reflita 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 2013 foi realizado o teste de impairment da Ability, da Contax-Mobitel e do Grupo Allus sem necessidade de reconhecimento de provisão para recuperabilidade.

(e) Ágio

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 frequência 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.

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).

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

O Grupo Contax mensura o custo de capital de transações liquidadas com ações com os executivos beneficiários, com base no valor justo dos instrumentos patrimoniais na data da sua outorga. A estimativa do valor justo para transações de pagamentos baseados em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Essa estimativa também requer a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas, bem como a qualidade dos instrumentos que serão adquiridos.

(i) Moeda Estrangeira

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- 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 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.

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 chave 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 significativa 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.

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****10.7. Destinação dos recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios****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.