

**RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 2013**

**Senhores Quotistas,**  
Em cumprimento às disposições legais e estatutárias, apresentamos as demonstrações contábeis da Votorantim - Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Votorantim Corretora") relativas aos semestres findos em 31 de dezembro de 2013 e 2012, acompanhadas das respectivas notas explicativas e do relatório dos auditores independentes.

A Votorantim Corretora é uma companhia de capital fechado que tem por objeto social, principalmente, operar em bolsas de valores, negociar e distribuir títulos e valores mobiliários por conta própria ou de terceiros.

A Votorantim Corretora possui oito selos referentes às certificações do Programa de Qualificação Operacional (PQO) para os segmentos Bovespa e BM&F. Essas certificações reconhecem a conformidade da Votorantim

Corretora quanto a seu posicionamento estrutural e operacional, identificadas nas melhores práticas do setor. Em 2013 a equipe de research da Votorantim Corretora deu continuidade ao aumento das coberturas na renda variável, atingindo 76 empresas em 13 setores diferentes da economia. Além disso, contratou um analista de research de renda fixa, gerando maior qualidade na abordagem aos investidores locais e internacionais, principalmente nas estruturas mais complexas (debêntures de infraestrutura e *bonds high yield*). Ainda com relação às plataformas internacionais, em 2013 a Votorantim Corretora redefiniu sua estratégia de atuação focando na expansão comercial e na integração com as unidades de negócios no Brasil, e redesenhou as áreas de infraestrutura para gerenciar riscos e suportar o crescimento das atividades.

No encerramento de 2013, a Votorantim Corretora registrou patrimônio líquido de R\$ 255,4 milhões

(R\$ 255,5 milhões em 2012) e resultado negativo de R\$ 136 mil (lucro líquido de R\$ 2,1 milhões em 2012). O total das receitas de prestação de serviços e de tarifas bancárias em 2013 foi de R\$ 26,0 milhões (R\$ 34,2 milhões em 2012), redução explicada pela menor exposição dos clientes nos mercados de ações, juros e moedas.

A administração da Votorantim Corretora agradece aos quotistas, clientes e parceiros pela confiança depositada e aos colaboradores pelo contínuo empenho e dedicação.

São Paulo, 05 de fevereiro de 2014

**A Diretoria**

BALANÇOS PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012			(Em milhares de Reais)		
	2013	2012	2013	2012	
<b>Ativo</b>					
<b>Circulante</b>	349.262	370.637	99.590	113.406	
<b>Disponibilidades</b>	(Nota 5) 2.000	341	1.723	2.823	
<b>Aplicações interfinanceiras de liquidez</b>	248.909	242.825	(Nota 15a) 1.723	2.823	
Aplicações em depósitos interfinanceiros	(Nota 6a) 248.909	242.825	(Nota 8d) 2.543	2.401	
<b>Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos</b>	26.451	61.232	95.324	108.182	
Carteira própria	(Nota 7b) 12.455	39.422	—	8	
Vinculados a compromissos de recompra	(Nota 7b) 1.817	3.530	(Nota 16) 19.825	7.936	
Instrumentos financeiros derivativos	(Nota 8d) —	79	(Nota 17a) 5.184	3.958	
Vinculados a prestação de garantias	(Nota 7b) 12.179	18.201	(Nota 9) 64.282	88.144	
<b>Outros créditos</b>	71.594	65.878	(Nota 18) 6.032	8.136	
Rendas a receber	8	35	8.699	24.674	
Negociação e intermediação de valores	(Nota 9) 47.166	61.193	(Nota 8d) —	1.322	
Diversos	(Nota 10) 24.420	4.650	—	1.322	
<b>Outros valores e bens</b>	308	361	8.699	23.352	
Despesas antecipadas	(Nota 11) 308	361	(Nota 17a) 8.699	23.307	
<b>Realizável a longo prazo</b>	9.052	16.014	(Nota 18) —	45	
<b>Outros créditos</b>	9.019	15.964	255.398	255.534	
Diversos	(Nota 10) 9.019	15.964	—	—	
<b>Outros valores e bens</b>	33	50	169.280	169.280	
Despesas antecipadas	(Nota 11) 33	50	86.118	86.254	
<b>Permanente</b>	5.373	6.963	—	—	
Investimentos	(Nota 12) 5.024	6.408	—	—	
Outros investimentos	7.500	7.500	—	—	
Provisão para perdas	(2.476)	(1.092)	—	—	
<b>Imobilizado de uso</b>	349	555	—	—	
Outras imobilizações de uso	1.926	1.926	—	—	
Depreciações acumuladas	(1.577)	(1.371)	—	—	
<b>Intangível</b>	—	—	—	—	
Ativos intangíveis	200	200	—	—	
Provisão para perdas	(200)	(200)	—	—	
<b>Total do ativo</b>	363.687	393.614	363.687	393.614	
<b>Passivo</b>					
<b>Circulante</b>					
<b>Captações no mercado aberto</b>					
Carteira própria					
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>					
Instrumentos financeiros derivativos					
<b>Outras obrigações</b>					
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados					
Sociais e estatutárias					
Fiscais e previdenciárias					
Negociação e intermediação de valores					
Diversas					
<b>Exigível a longo prazo</b>					
<b>Instrumentos financeiros derivativos</b>					
Instrumentos financeiros derivativos					
<b>Outras obrigações</b>					
Fiscais e previdenciárias					
Diversas					
<b>Patrimônio Líquido</b>					
De domiciliados no País					
Reservas de Lucros					

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

**DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012 E SEMESTRE FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013**  
(Em milhares de Reais)

	Capital Social		Reservas de Lucros		Lucros / (Prejuízos) acumulados	Total
	Capital realizado	Aumento de Capital	Legal	Expansão		
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>	139.280	30.000	12.144	73.883	—	255.307
Integralização de Capital	30.000	—	—	—	—	—
Lucro líquido	—	—	—	—	2.131	2.131
Destinações do Lucro líquido:						
Reserva legal	—	—	227	—	(227)	—
Dividendos	—	—	—	—	(1.904)	(1.904)
<b>Mutações do período</b>	30.000	(30.000)	227	—	—	227
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2012</b>	169.280	—	12.371	73.883	(136)	255.534
Prejuízo	—	—	—	—	—	(136)
Destinações do Lucro líquido:						
Reserva legal	—	—	15	—	(15)	—
Absorção de Prejuízo	—	—	—	(151)	151	—
<b>Mutações do período</b>	—	—	15	(151)	—	(136)
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	169.280	—	12.386	73.732	(440)	255.398
Lucro líquido do período	169.280	—	12.371	73.883	304	255.094
Destinações do Lucro líquido:						
Reserva legal	—	—	15	—	(15)	—
Absorção de Prejuízo	—	—	—	(151)	151	—
<b>Mutações do período</b>	—	—	15	(151)	440	304
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2013</b>	169.280	—	12.386	73.732	—	255.398

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

**NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012**  
(Em milhares de Reais)

**1. Contexto operacional**

A Votorantim - Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. é uma Companhia de Capital fechado que tem por objeto social, principalmente, operar em Bolsas de valores, negociar e distribuir títulos e valores mobiliários por conta própria ou de terceiros.

As operações são conduzidas no contexto de um conjunto de instituições que atuam integradamente no mercado financeiro, inclusive em relação ao gerenciamento de riscos, e certas operações têm a coparticipação ou a intermediação de instituições associadas, integrantes do sistema financeiro. Os benefícios dos serviços prestados entre essas instituições e os custos da estrutura operacional e administrativa são absorvidos segundo a praticabilidade e a razoabilidade de lhes serem atribuídos em conjunto ou individualmente.

**2. Apresentação das Demonstrações Contábeis**

As Demonstrações Contábeis foram elaboradas a partir das diretrizes contábeis emanadas da Lei das Sociedades por Ações com observância às normas e instruções do Conselho Monetário Nacional (CMN), do Banco Central do Brasil (BACEN), apresentados em conformidade com o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF).

Em 31 de dezembro de 2007 foi promulgada a Lei nº 11.638/2007, complementada pela Lei nº 11.941/2009, as quais alteraram a Lei das Sociedades por Ações quanto às práticas contábeis adotadas no Brasil. Embora a referida lei já tenha entrado em vigor, algumas alterações por ela introduzidas dependem de normatização por parte do CMN. As alterações aprovadas pelo CMN foram:

- Os procedimentos observados no Pronunciamento Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro aprovado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), naquilo que não conflitar com as normas emitidas pelo CMN ou pelo Banco Central do Brasil - CPC-00 (R1);
- Os procedimentos de mensuração do valor recuperável de ativos - CPC-01 (R1);
- A elaboração da Demonstração do Fluxo de Caixa em substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - CPC-03 (R2);
- A divulgação em Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis de informações sobre partes relacionadas - CPC-05 (R1);
- Pagamento baseado em ações - CPC-10 (R1);
- Definição de critérios para seleção, alteração e divulgação de políticas contábeis, para as alterações nas estimativas contábeis e para as retificações de erros - CPC-23;
- Eventos subsequentes - CPC-24; e
- Os procedimentos de reconhecimento, mensuração e divulgação de provisões, passivos e ativos contingentes - CPC-25.

Foi aplicado ainda, o seguinte pronunciamento que não é conflitante com as normas do Banco Central do Brasil, conforme determina regulamentação vigente:

- Demonstração do Valor Adicionado - CPC-09.

A aplicação destes, e demais normativos que dependem de regulamentação do BACEN reflete, basicamente, em ajustes imateriais ou em alterações na forma de divulgação, não gerando impactos relevantes nas Demonstrações Contábeis.

A emissão das Demonstrações Contábeis foi autorizada pela Diretoria em 05 de fevereiro de 2014.

**3. Gerenciamento de riscos e Capital**

A abordagem integrada para gestão de riscos compreende a adoção de instrumentos que permitam a consolidação e controle dos riscos relevantes incorridos pelo Conglomerado. Esta abordagem tem por objetivo organizar o processo decisório e definir os mecanismos de controle dos níveis de risco aceitáveis e compatíveis com o volume de Capital disponível, em linha com a estratégia de negócio adotada.

A consolidação dos riscos abrange todas as exposições relevantes inerentes às linhas de negócio do Conglomerado, agrupadas nas seguintes categorias de riscos: de mercado, de liquidez, de crédito e operacional. Esta consolidação é feita através de processo estruturado que compreende o mapeamento, a apuração e a totalização dos valores em risco.

Os níveis de exposição a riscos são monitorados por meio de uma estrutura de limites de risco, que são incorporados nas atividades diárias do Conglomerado, através de um processo organizado de gestão e de controle, que atribui responsabilidades funcionais às áreas envolvidas. O envolvimento da Alta Administração se dá no acompanhamento e na execução das ações necessárias à gestão dos riscos.

O retorno financeiro é apurado através de processos que permitem o acompanhamento da rentabilidade gerencial das várias linhas de negócio, consistentemente com a programação orçamentária e de forma aderente aos resultados contábeis realizados.

Em síntese, o Conglomerado adota os seguintes fundamentos na prática da gestão integrada de riscos:

- Visão consolidada de riscos;
- Compatibilização entre níveis de exposição a riscos, limites autorizados e retorno financeiro pretendido;
- Segregação funcional entre áreas de negócio, controle de riscos, auditoria e processamento operacional;
- Adoção de metodologias de cálculo de riscos em função das práticas de mercado; e
- Envolvimento da Alta Administração.

**Políticas, normas, manuais e procedimentos**

O processo de gerenciamento de riscos conta com um conjunto de documentos que estabelece as principais diretrizes que devem ser observadas nas atividades de gerenciamento de riscos. O nível de detalhamento destes normativos está estruturado em função do objetivo de cada documento e organizado conforme a hierarquia apresentada a seguir:

- Políticas Corporativas: princípios e diretrizes fundamentais estabelecidos pelo nível máximo da hierarquia e aplicados para toda a organização, norteando as demais normas, procedimentos e manuais de produtos e serviços;
- Normas: regras estabelecidas para definir as atividades e a forma como os procedimentos são organizados, aprofundando os aspectos abordados nas políticas corporativas;
- Procedimentos: regras operacionais estabelecidas para descrever as atividades e as etapas de sua execução, detalhando os aspectos abordados nas normas; e
- Manuais de Produtos, Serviços, Sistemas e de Modelagens de Cálculo: conjunto de documentos que compilam as principais características sobre a estruturação dos produtos, serviços, sistemas e metodologias de cálculos utilizados.

Estes normativos estão publicados para consulta interna do Conglomerado, no Portal Corporativo (*intranet*), e são revistos e atualizados com periodicidade mínima anual, ou quando há mudanças significativas nos objetivos e estratégias do negócio ou mudanças significativas no enfoque e na metodologia de gestão do risco.

**Risco de crédito**

O risco de crédito consiste na possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados.

Os princípios básicos que são observados pelo Conglomerado na gestão e controle de riscos de crédito estão em conformidade com a Resolução nº 3.721 do CMN e práticas de mercado:

- Manuais e documentos contendo a estrutura organizacional, produtos, políticas corporativas e normas e procedimentos contendo fluxos e regras relacionados aos processos de governança, negócios e suporte de crédito;
- Adequado ambiente tecnológico englobando o ciclo de crédito com um fluxo de sistemas desde a admissão, acompanhamento e monitoramento até a reestruturação de crédito;
- Processo de validação cobrindo os riscos envolvidos em sistemas, acurácia dos modelos para cálculo e qualidade dos dados processados, bem como a abrangência dos documentos;
- Estrutura de comitês e algadas de aprovação de crédito;
- Críticos e procedimentos de seleção de clientes e prevenção à lavagem de dinheiro;
- Ancoragens de risco em produtos e serviços;
- Procedimentos de análise, aprovação e liberação de novos produtos com risco de crédito;
- Classificação da carteira em níveis de risco, ponderando o *rating* dos clientes, as garantias envolvidas, os prazos e os atrasos das operações;
- Classificação e análise de risco País;
- Acompanhamento de concentrações geográficas, setoriais e de grupos econômicos, bem como monitoramento dos limites internos e regulatórios definidos dentro das políticas e normas;
- Gestão de limites e risco de crédito de contraparte de instrumentos derivativos financeiros;
- Avaliação do risco em operações de venda ou transferência de ativos;
- Manuais e procedimentos para consulta interna do Conglomerado, no Portal Corporativo (*intranet*), e são revistos e atualizados com periodicidade mínima anual, ou quando há mudanças significativas nos objetivos e estratégias do negócio ou mudanças significativas no enfoque e na metodologia de gestão do risco.

**Risco de mercado**

O risco de mercado é definido como a possibilidade de ocorrência de perdas financeiras decorrentes da flutuação nos valores de mercado de exposições detidas pelo Conglomerado. Essas perdas financeiras podem ser incorridas em função do impacto produzido pela variação das taxas de juros, das paridades cambiais, dos preços de ações e de *commodities*.

A gestão é feita de forma centralizada por uma área que mantém independência em relação à tesouraria. A principal ferramenta utilizada para a mensuração de riscos de mercado é o VaR (Valor em Risco).

Os princípios básicos que são observados na gestão e controle de riscos de mercado estão em conformidade com a Resolução nº 3.464 do CMN e práticas de mercado:

- Envolvimento da Alta Administração: os comitês e comissões existentes estão estruturados com o objetivo de envolver a Alta Administração na supervisão global da tomada de riscos;
- Segregação de carteiras: para efeito da gestão e do controle consolidado do risco de mercado das exposições, as operações são segregadas em dois tipos de carteiras, conforme a sua estratégia de negócio: *carreira trading* (negociação) ou *carreira banking* (não negociação);
- Independência de funções: segregação de funções entre as áreas responsáveis pela execução de operações e pela definição de estratégias de negócio, e as áreas encarregadas pela sua contabilização, pelo controle de riscos, *compliance* e controles internos e auditoria, está estruturada com o objetivo de garantir independência e autonomia na condução das atribuições inerentes a cada função;
- Definição de atribuições: definição clara dos processos e do leque de atividades de cada função envolvida na gestão e controle de riscos de mercado está estruturada com o objetivo de possibilitar uma gestão operacional organizada e eficiente;
- Definição de metodologias de precificação e cálculo de riscos: para efeito do controle de riscos são adotadas metodologias estruturadas, de utilização corporativa mandatória, baseadas em práticas de mercado;
- Estabelecimento de limites: definição clara e objetiva dos limites autorizados de risco, com base nas medidas de risco, está estruturada com o objetivo de inserir nas atividades diárias os níveis de tolerância a risco definidos pela instituição; e
- Monitoramento de limites: definição do processo de acompanhamento e reporte do nível de utilização dos limites autorizados.

**Risco de liquidez**

O risco de liquidez é definido pela:

- Possibilidade de a instituição não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas; e
- Possibilidade de a instituição não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

Os princípios básicos que são observados pelo Conglomerado na gestão e controle do risco de liquidez estão em conformidade com a Resolução nº 4.090 do CMN e práticas de mercado:

- Envolvimento da Alta Administração: os comitês e comissões existentes estão estruturados com o objetivo de envolver a Alta Administração na supervisão global da tomada de riscos;
- Independência de funções: segregação de funções entre as áreas responsáveis pela execução de operações e a definição de estratégias de negócio, e as áreas encarregadas pela sua contabilização, pelo controle de riscos, *compliance* e controles internos e auditoria, está estruturada com o objetivo de garantir independência e autonomia na condução das atribuições inerentes a cada função;
- Definição de atribuições: definição clara dos processos e do leque de atividades de cada função envolvida na gestão e controle de riscos de liquidez está estruturada com o objetivo de possibilitar uma gestão operacional organizada e eficiente;
- Definição de metodologias para construção de cenários: são adotadas metodologias estruturadas, de utilização corporativa mandatória, baseadas em práticas de mercado, que visam incorporar a dinâmica da contratação de novas operações e da liquidação das carteiras existentes;
- Estabelecimento de limites: definição clara e objetiva dos limites autorizados de risco, com base em métricas de riscos, estruturadas com o objetivo de inserir nas atividades diárias os níveis de tolerância a risco definidos pelo Conselho de Administração;
- Monitoramento de limites: definição do processo de acompanhamento e reporte do nível de utilização dos limites autorizados; e
- Plano de contingência de liquidez: definição e revisão periódica de plano estruturado para recomposição dos níveis pre-estabelecidos de caixa, com a atribuição de responsáveis e instrumentos de Capital.

**Risco operacional**

Risco operacional é definido como o risco de perda resultante de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas ou de eventos externos ao Conglomerado - inclui o risco legal, porém exclui o risco de estratégia e o risco de reputação.

Os princípios básicos observados pelo Conglomerado na gestão e controle do risco operacional estão em conformidade com a Resolução nº 3.380 do CMN e práticas de mercado:

- Envolvimento da Alta Administração na supervisão global da tomada de riscos através dos comitês e comissões estabelecidos;
- Mapeamento dos controles existentes e análise dos riscos inerentes e residuais;
- Captura de perdas operacionais e manutenção de base de dados estruturada com informações referentes aos eventos;
- Estruturação de indicadores de risco operacional para monitoramento contínuo dos riscos priorizados;
- Análise, comunicação e implantação de planos de ação para melhoria de processos e controles e mitigação dos riscos incorridos; e
- Cálculo de Capital alocado para risco operacional a partir de metodologias estruturadas, baseadas nas práticas de mercado e adequadas em relação às exigências regulatórias.

**Gerenciamento do capital**

Segundo as regulamentações do BACEN e, em consonância com as recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia, a Instituição adota as diretrizes prudenciais de gestão de Capital determinadas no documento "Convergência Internacional de Mensuração e Padrões de Capital: uma Estrutura Revisada" (Basileia II), visando uma administração eficiente e sustentável de seus recursos e colaborando para a promoção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Conforme determinado pela Resolução nº 3.988 do CMN, a Instituição implementou estrutura de gerenciamento de Capital que contempla os itens:

- Identificação e avaliação dos riscos relevantes;
- Políticas e estratégias claramente documentadas;
- Plano de Capital para três anos, abrangendo metas e projeções de Capital, principais fontes de captação e plano de contingência de Capital;
- Testes de estresse e seus impactos no Capital;
- Relatórios gerenciais para a Alta Administração (diretoria e Conselho de Administração); e
- Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (ICAAP).

Com relação ao Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (ICAAP), o Conglomerado implantou a estrutura de governança e os processos necessários previstos na Resolução nº 3.988 do CMN e a Circular nº 3.547 do BACEN, contemplando a gestão de todos os riscos relevantes e o cálculo da necessidade de Capital.

**Adequação do Patrimônio de Referência**

A gestão do Patrimônio é executada com o objetivo de garantir a adequação aos limites regulatórios e o estabelecimento de uma base sólida de Capital que viabilize o desenvolvimento dos negócios e operações de acordo com o plano estratégico do Conglomerado.

Atualmente é elaborado um plano de Capital considerando projeções de crescimento da carteira de empréstimos e demais operações das empresas pertencentes ao Conglomerado, visando à avaliação da suficiência de Capital para fazer frente aos riscos associados e ao cumprimento dos limites operacionais regulatórios.

Mensalmente após a apuração do PR e do PRE, são divulgados, para as áreas envolvidas, relatórios gerenciais de acompanhamento do Capital alocado para riscos e o Índice de Basileia.

Em 31 de dezembro de 2013 e 2012, o Índice de Solvabilidade (Basileia) do Conglomerado foi de 14,3%.

O Índice de Basileia divulgado foi apurado segundo critérios estabelecidos pelas Resoluções CMN nº 4.192/2013 e nº 4.193/2013, que tratam do cálculo do Patrimônio de Referência (PR) e do Patrimônio de Referência Mínimo Requerido (PRMR) em relação aos Ativos Ponderados pelo Risco (RWA), respectivamente. A partir de 01 de outubro de 2013, passou a vigorar o conjunto normativo que implementou no Brasil as recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia relativas à estrutura de capital de instituições financeiras, conhecidas por Basileia III. A base para a verificação dos limites operacionais também foi alterada, passando a considerar apenas o Conglomerado Financeiro, de 01 de outubro de 2013 até 31 de dezembro de 2014, e o Conglomerado Prudencial, definido na Resolução CMN nº 4.280/2013, a partir de 01 de janeiro de 2015. Todas as citações ao PR e ao Patrimônio de Referência Exigido (PRE) ou PRMR, em datas anteriores a 01 de outubro de 2013, referem-se à metodologia de Basile

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012 (Em milhares de Reais)

Os principais valores reconhecidos nas Demonstrações Contábeis por meio das estimativas estão incluídos nas seguintes Notas Explicativas:

- nº 7 - Títulos e valores mobiliários;
- nº 8 - Instrumentos financeiros derivativos; e
- nº 30 - Ativos e passivos contingentes e obrigações legais.

**h. Ativo permanente**  
**(i)** Os investimentos são demonstrados pelo seu custo de aquisição e deduzidos de provisão para perda, quando aplicável;  
**(ii)** O imobilizado é demonstrado pelo custo de aquisição, deduzido da respectiva conta de depreciação. A depreciação é calculada pelo método linear, com base nas seguintes taxas anuais, de acordo com a vida útil-econômica estimada dos bens, sendo:  
 • Instalações, móveis e equipamentos de uso - 10%;  
 • Sistemas de comunicação, segurança e transporte - 10%; e  
 • Sistemas de processamento de dados - 20%.  
**(iii)** O ativo intangível inclui os direitos que tenham por objeto os bens incorpóreos, destinados à manutenção da Companhia ou exercidos com essa finalidade. A amortização é calculada pelo método linear, com base no prazo que o benefício é gerado. Os intangíveis são deduzidos de provisão para perda, quando aplicável.  
 Os ativos não financeiros estão sujeitos à avaliação do valor recuperável em períodos anuais.

**i. Recuperação do valor recuperável de ativos não financeiros - Imparidade**  
 Ao final de cada período, o Conglomerado avalia, com base em fontes internas e externas de informação, se há alguma indicação de que um ativo não financeiro possa ter sofrido desvalorização. Se houver indicação de desvalorização, o Conglomerado estima o valor recuperável do ativo, que é o maior entre: i) seu valor justo menos os custos para vendê-lo; e ii) o seu valor em uso. Independentemente de haver indicação de desvalorização, no mínimo anualmente, o Conglomerado testa o valor recuperável dos ativos intangíveis ainda não disponíveis para uso e dos ágios na aquisição de investimentos. Esse teste pode ser executado a qualquer momento do ano, desde que seja realizado sempre na mesma época.  
 Se o valor recuperável do ativo for menor que o seu valor contábil, o valor contábil do ativo é reduzido ao seu valor recuperável por meio de uma provisão para perda por imparidade, que é reconhecida na Demonstração do Resultado.

**Metodologias aplicadas na avaliação do valor recuperável dos principais ativos não financeiros:**  
**Intangível**  
**Softwares** - Os softwares, substancialmente desenvolvidos internamente de acordo com as necessidades do Conglomerado, são constantemente objeto de investimentos para modernização e adequação às novas tecnologias e necessidades dos negócios. Em razão de não haver similares no mercado, bem como do alto custo para se implantar métricas que permitam o cálculo do seu valor em uso, o teste de recuperabilidade dos softwares consiste em avaliar a sua utilidade para a empresa de forma que, sempre que um software entra em desuso, seu valor é baixado na contabilidade. As perdas registradas no resultado para ajuste ao valor recuperável desses ativos, quando houver, são demonstradas nas respectivas Notas Explicativas.

**j. Benefícios a empregados**  
 Os benefícios a empregados (de curto e longo prazo) são reconhecidos pelo regime de competência de acordo com o prazo de cada programa/benefício atribuído a cada colaborador. Para o "Programa de incentivo de curso e longo prazo" elegível aos diretores e empregados do Conglomerado, é oferecida a oportunidade de investir em "ações virtuais" da Companhia. Os valores a serem pagos atualizados de acordo com o período de carência (de um a no máximo quatro anos) e com as características de cada benefício são registrados em "Outras obrigações Diversas - Provisão para despesas de pessoal" em contrapartida à rubrica de "Despesas de pessoal - Diversos". Detalhes do programa estão divulgados na Nota Explicativa nº 29.

**k. Tributos**  
 Os tributos são apurados com base nas alíquotas demonstradas no quadro a seguir:

Tributo	Alíquota
Imposto de Renda (15% + adicional de 10%)	25%
Contribuição Social sobre o Lucro - CSLL	15%
PIS/PASEP	0,65%
Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS	4%

Contribuição sobre Serviços de Qualquer Natureza - ISSQN - De 2% a 5%  
 Os ativos fiscais diferidos (créditos tributários) e os passivos fiscais diferidos são constituídos pela aplicação das alíquotas vigentes dos tributos sobre suas respectivas bases. Para constituição, manutenção e baixa dos ativos fiscais diferidos são observados os critérios estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.059/2002, alterados pelas Resoluções CMN nº 3.355/2006 e CMN nº 3.655/2008, e estão suportados por estudo de capacidade de remuneração.

**l. Ativos e passivos contingentes e obrigações legais**  
**O reconhecimento, a mensuração e a divulgação dos ativos e passivos contingentes e obrigações legais são efetuados de acordo com os seguintes critérios:**  
**(i) Ativos contingentes** - São reconhecidos nas Demonstrações Contábeis somente quando da existência de evidências que propiciem a garantia de sua realização, sobre as quais não cabem mais recursos, caracterizando o ganho como praticamente certo;  
**(ii) Passivos contingentes** - São reconhecidos nas Demonstrações Contábeis quando, baseado na opinião de assessores jurídicos e da Administração, for considerado provável o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa, com uma provável saída de recursos para a liquidação das obrigações e quando os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Os passivos contingentes classificados como perdas possíveis não são reconhecidos contabilmente, devendo ser apenas divulgados nas Notas Explicativas, e os classificados como remotos não requerem provisão e divulgação;  
**(iii) Obrigações legais** - São passivos judiciais relacionados a obrigações tributárias, cujo objeto de contestação é sua legalidade ou constitucionalidade que, independentemente da probabilidade de sucesso dos processos judiciais em andamento, tem os seus montantes reconhecidos integralmente nas Demonstrações Contábeis.

**m. Outros ativos e passivos**  
 Os ativos estão demonstrados pelos valores de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias e cambiais auferidas (em base "pro rata" dia) e a provisão para perda, quando julgada necessária. Os passivos estão demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos dos encargos e das variações monetárias e cambiais incorridas (em base "pro rata" dia).

**5. Composição de caixa e equivalentes de caixa**

	31/12/2013	31/12/2012
Disponibilidades	2.000	341
Aplicações interfinanceiras de liquidez		
Aplicações em depósitos interfinanceiros	(a)	
Total	31.650	40.362

**6. Aplicações interfinanceiras de liquidez**

**a. Composição em contas patrimoniais**

	31/12/2013	31/12/2012
Aplicações em depósitos interfinanceiros	248.909	242.825
Total	248.909	242.825

**b. Composição por faixa de vencimento**

	Até 90 dias	De 91 a 360 dias	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
Em 31/12/2013	218.463	30.446	-	-	-	248.909
Em 31/12/2012	218.463	30.417	-	-	-	248.909

**c. Rendas de aplicações interfinanceiras de liquidez**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Rendas de aplicações em operações compromissadas	-	14
Rendas de aplicações em depósitos interfinanceiros	19.988	20.034
Total	19.988	20.048

**7. Títulos e valores mobiliários**

**a. Composição por categoria**

	31/12/2013	31/12/2012
Valor de custo		
Valor de mercado (contábil)		
Ganho/(Perda) realizado		
Valor de custo		
Valor de mercado (contábil)		
Ganho/(Perda) não realizado		

**Títulos para negociação**

	31/12/2013	31/12/2012
Nacional	13.771	14.322
Bancário	12.129	12.429
Total	25.900	26.751

**b. Composição por faixa de vencimento**

	Até 90 dias	De 91 a 360 dias	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
Em 31/12/2013	-	26.451	-	-	-	26.451
Em 31/12/2012	-	26.451	-	-	-	26.451

**c. Resultado com operações de títulos e valores mobiliários**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Aplicações em operações compromissadas (Nota 6c)	-	14
Aplicações em depósitos interfinanceiros (Nota 6c)	19.988	20.034
Títulos de renda fixa	7.789	11.672
Ajustes ao valor de mercado	(2.825)	(3.427)
Outros	(508)	1
Total	24.444	28.294

**8. Instrumentos financeiros derivativos**  
 Para mensuração dos instrumentos financeiros derivativos, são utilizados fontes externas na determinação do valor. O valor de mercado dos swaps é determinado utilizando técnicas de modelagem de fluxo de caixa construídas que usam curvas de rendimento, obtidas, no primeiro, na Bolsa de Mercadorias e Futuros - BM&FBOVESPA e no mercado secundário doméstico. Os instrumentos financeiros derivativos referem-se, substancialmente, a operações de swaps, sendo registradas na Câmara de Custódia e Liquidação - CETIP. A Companhia utiliza metodologias estatísticas e simulação para mensurar os riscos de suas posições inclusive em derivativos, utilizando modelos de valor em risco, de sensibilidade e análise de estresse. Os principais e seus subsídios são os instrumentos financeiros derivativos, decorrentes dos negócios da Companhia e de suas subsidiárias, são os de crédito, de mercado, de liquidez e operacional.

**a. Composição em contas patrimoniais**

	31/12/2013	31/12/2012
Diferencial a receber de swap	-	79
Total	-	79
Passivo		
Diferencial a pagar de swap	2.543	3.723
Total	2.543	3.723

**b. Composição dos contratos de swap por indexador**

	31/12/2013	31/12/2012
Posição ativa	-	-
DI	-	92
Posição passiva	8.912	(2.347)
DI	(2.347)	(2.543)
Dólar	8.912	(2.347)
Diferencial líquido	8.912	(2.347)

**c. Títulos dados em garantia**

	31/12/2013	31/12/2012
Operações em Bolsa - Notas do Tesouro Nacional	12.179	18.201
Total	12.179	18.201

**d. Instrumentos financeiros derivativos segregados por local de negociação e contraparte**

	31/12/2013	31/12/2012
Posição ativa	-	-
Balcão - Instituições financeiras	-	79
Total	-	79
Posição passiva		
Balcão - Instituições financeiras	2.543	3.723
Total	2.543	3.723

**e. Composição por faixa de vencimento**

	Até 90 dias	De 91 a 360 dias	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
Em 31/12/2013	-	-	-	-	-	-
Ativo						
Diferencial de swap	-	-	-	-	-	-
Passivo	2.543	-	-	-	-	2.543
Diferencial de swap	-	2.543	-	-	-	2.543
Em 31/12/2012	-	-	-	-	-	-
Ativo						
Diferencial de swap	79	-	-	-	-	79
Passivo	2.401	1.322	-	-	-	3.723

**f. Resultado com instrumentos financeiros derivativos**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Contratos de swap	(890)	(1.852)
Outros	(13)	(7)
Total	(903)	(1.859)

**9. Negociação e intermediação de valores**

**Outros créditos**

	31/12/2013	31/12/2012
Operações com ativos financeiros e mercadorias a liquidar	37.245	56.045
Outros	9.921	5.148
Total	47.166	61.193

**Outras obrigações**

	31/12/2013	31/12/2012
Caixa de registro e liquidação	15.078	7.179
Comissões e corretagens a pagar	19	44
Obrigações com ativos financeiros e mercadorias a liquidar	1	1
Outros créditos liquidação pendentes	48.464	80.920
Total	720	-

**10. Outros valores e bens**

	31/12/2013	31/12/2012
Adiantamentos e antecipações salariais	36	66
Adiantamentos a fornecedores	10	136
Crédito tributário de impostos e contribuições (Nota 27c)	18.147	11.665
Devedores por depósitos em garantia (Nota 30d)	11.330	5.415
Impostos e contribuições a pagar	3.901	3.320
Outros	15	-
Total	33.439	20.614

**11. Investimentos**

	31/12/2013	31/12/2012
Investimentos em projetos financeiros	7.499	7.499
Títulos patrimoniais	1	1
Subtotal	7.500	7.500
Provisão para perdas de investimentos por incentivos fiscais	(2.476)	(1.092)
Total	5.024	6.408

**12. Imobilizado de uso**

	31/12/2013	31/12/2012
Valor de custo	360	139
Depreciação acumulada	(271)	(139)
Saldo líquido	89	-

**13. Imobilizado de uso**

	31/12/2013	31/12/2012
Valor de custo	520	50
Depreciação acumulada	(1.046)	(160)
Saldo líquido	(526)	(317)

**14. Intangível**

	31/12/2013	31/12/2012
Saldo inicial	555	808
Depreciação	(206)	(253)
Saldo final	349	555

**15. Captações no mercado aberto**

**a. Composição das captações no mercado aberto**

	31/12/2013	31/12/2012
Carteira própria - Certificado de Depósitos Bancários - Ligadas	1.723	2.823
Total	1.723	2.823

**b. Composição das captações no mercado aberto por prazo de exigibilidade**

	Até 90 dias	De 91 a 360 dias	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
Em 31/12/2013	243	1.480	-	-	-	1.723
Em 31/12/2012	243	1.480	-	-	-	1.723

**c. Despesas de operações de captação no mercado aberto**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Carteira própria	(218)	(701)
Total	(218)	(701)

**16. Outras obrigações - Sociais e estatutárias**

	31/12/2013	31/12/2012
Dividendos a pagar	19.826	6.032
Provisão para participações nos Lucros e Resultados	19.826	7.936
Total	39.652	13.968

**17. Outras obrigações - Fiscais e previdenciárias**

**a. Composição em contas patrimoniais**

	31/12/2013	31/12/2012
Impostos e contribuições sobre o lucro a pagar	4.329	2.903
Impostos e contribuições sobre serviços de terceiros	37	48
Impostos e contribuições sobre salários	206	208
Impostos e contribuições sobre aplicações financeiras	6	92
PIS	34	164
COFINS	212	288
ISS	140	254
Provisão para riscos fiscais (Nota 30a)	(a)	
Provisão para impostos e contribuições diferidos (Nota 27d)	220	1.351
Total	13.883	27.265

**b. Despesas tributárias**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
ISS	(1.293)	(1.696)
PIS	(341)	(421)
COFINS	(2.028)	(2.592)
CRFINS	(20)	(75)
Tributos municipais	(101)	(151)
Atualização de passivos fiscais	(811)	(968)
Outras	(737)	(13)
Total	(5.331)	(5.916)

**18. Outras obrigações - Diversas**

	31/12/2013	31/12/2012
Provisão para despesas de pessoal	2.054	6.137
Provisão para despesas administrativas	1.570	1.172
Provisão para passivos contingentes (Nota 30a)	1.073	593
Outras	1.335	279
Total	6.032	8.181

**19. Patrimônio líquido**

**a. Capital Social**  
 O Capital Social é representado por 16.928.021.132 quotas subscritas e integralizadas.

**b. Reserva de lucros**  
**Reserva legal**  
 Constituída obrigatoriamente à base de 5% do Lucro Líquido do período, até atingir o limite de 20% do Capital Social. A Reserva legal poderá deixar de ser constituída quando acrescida do montante das Reservas de Capital exceder 30% do Capital Social. A Reserva legal somente poderá ser utilizada para aumento de Capital ou para compensar prejuízos.

**Reserva para expansão**  
 Para cumprimento das exigências estabelecidas na legislação societária e regras do BACEN, no encerramento do período, a Administração propôs que o saldo do lucro não distribuído, caso exista, seja destinado para "Reserva para expansão". O saldo de reserva está à disposição dos acionistas para deliberação futura em Assembleia Geral.

**c. Dividendos**  
 Aos acionistas é assegurado um dividendo mínimo obrigatório, correspondente a 25% do Lucro do exercício, deduzido da Reserva legal.

**20. Receitas de prestação de serviços**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Assessoria financeira	3.324	3.211
Comissões sobre colocação de títulos	16.905	22.085
Corretagens de operações em Bolsa	531	525
Rendas de serviços de custódia	820	795
Outras	21.643	27.057

**21. Rendas de tarifas bancárias**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Administração de fundos de investimento	4.351	7.189
Administração de FVMs de investimento	226	528
Corretagem de FVM, derivativos e custódia	4.125	6.661
Total	8.702	14.378

**22. Despesas de pessoal**

	01/01 a 31/12/2013	01/01 a 31/12/2012
Honorários	(281)	(206)
Benefícios	(1.744)	(1.830)
Encargos sociais	(3.344)	(3.700)
Proventos	(9.916)	(15.189)
Treinamentos	(42)	(30)
Total	(15.297)	(20.955)

**23. Outras despesas administr**

## NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 2012

(Em milhares de Reais)

(b) As empresas do Conglomerado Financeiro fizeram opção pelo pagamento à vista da COFINS, nos termos do artigo 39 da Lei nº 12.865/13.

(c) Referem-se, basicamente, a ações indenizatórias cujas naturezas são: contestação do custo efetivo total dos contratos pactuados; revisão das condições e encargos contratuais; e tarifas, sendo apresentadas na rubrica "Outras obrigações - Diversas".

(d) Referem-se a processos movidos, na grande maioria, por ex-empregados, cuja natureza das reclamações envolve indenizações, horas extras, descaracterização de jornada de trabalho, adicional de função e representação e outros, sendo apresentadas na rubrica "Outras obrigações - Diversas".

### b. Movimentação dos passivos contingentes classificados na categoria de risco provável e obrigações legais

	Demandas fiscais		Demandas trabalhistas	
	01/01 a	01/01 a	01/01 a	01/01 a
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
<b>Saldo inicial</b>	4.513	62	93	1.456
Constituições	3.854	4.449	1.548	466
Reversões	-	-	(717)	(1.829)
Atualizações	332	2	38	-
<b>Saldo final</b>	<b>8.699</b>	<b>4.513</b>	<b>962</b>	<b>93</b>

	Demandas cíveis		Obrigações legais	
	01/01 a	01/01 a	01/01 a	01/01 a
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
<b>Saldo inicial</b>	500	-	17.444	16.478
Constituições	121	500	-	-
Reversões	(510)	-	(18.141)	-
Baixas	-	-	-	-
Atualizações	-	-	697	966
<b>Saldo final</b>	<b>111</b>	<b>500</b>	<b>-</b>	<b>17.444</b>

### c. Composição dos passivos contingentes classificados na categoria de risco possível

	31/12/2013	31/12/2012
Contingências fiscais	(a) 20.833	25.709
Contingências trabalhistas	(b) 4.975	26
Contingências cíveis	(c) 225	501
Total	<b>26.033</b>	<b>26.236</b>

(a) Os principais processos contingentes avaliados como risco de perda possível são relacionados a questões tributárias sobre desmutualização: PIS/COFINS R\$ 19.176 (R\$ 8.545 em 2012) e IR/CSLL R\$ 7.409 (R\$ 7.164 em 2012).

(b) Referem-se aos processos movidos, na grande maioria, por ex-empregados, cuja natureza das reclamações envolvem indenizações, horas extras, descaracterização de jornada de trabalho, adicional de função e representação e outros.

(c) As empresas do Conglomerado Financeiro fizeram opção pelo pagamento à vista da COFINS, nos termos do artigo 39 da Lei nº 12.865/13.

### d. Depósitos judiciais apresentados em Outros créditos - Diversos

	31/12/2013	31/12/2012
Contingências fiscais	11.278	5.390
Contingências trabalhistas	52	25
Total (Nota 10)	<b>11.330</b>	<b>5.415</b>

### e. Ativos contingentes

Não existem ativos contingentes contabilizados.

### 31. Eventos subsequentes

#### Medida Provisória nº 627 (MP 627/13)

Em 11 de novembro de 2013, foi publicada a Medida Provisória nº 627 (MP 627/13) que altera a Legislação Tributária Federal sobre IR, CS, PIS e COFINS. A MP 627/13 dispõe sobre:

- A revogação do Regime Tributário de Transição (RTT), disciplinando os ajustes decorrentes dos novos métodos e critérios contábeis introduzidos em razão da convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais;
- A tributação da pessoa jurídica domiciliada no Brasil, com relação ao acréscimo patrimonial decorrente de participação em lucros auferidos no exterior por controladas e coligadas; e
- O parcelamento especial de contribuição para o PIS/PASEP e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS.

A Companhia aguardará a conversão em Lei da MP 627/13 para uma análise mais profunda e conclusiva. Em uma avaliação preliminar, não haverá impactos relevantes para a Companhia.

### A DIRETORIA

**William de Almeida**  
Contador - 1SP207772/O-9

## RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Aos Administradores e aos Quotistas da Votorantim - Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações contábeis da Votorantim - Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. ("Instituição") que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2013 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício e semestre findos naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

### Responsabilidade da administração sobre as demonstrações contábeis

A administração da Instituição é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

### Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas

requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações contábeis. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações contábeis da Instituição para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Instituição. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

### Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Votorantim - Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. em 31 de dezembro de 2013, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa

para o exercício e semestre findos naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

### Outros assuntos - Demonstração do valor adicionado

Examinamos também a demonstração do valor adicionado (DVA), elaborada sob a responsabilidade da administração da Instituição, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, cuja apresentação está sendo efetuada de forma espontânea pela Instituição. Essa demonstração foi submetida aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, está adequadamente apresentada, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

São Paulo, 05 de fevereiro de 2014



**KPMG Auditores Independentes**  
CRC 2SP014428/O-6

**Alberto Spilborgs Neto**  
Contador CRC 1SP167455/O-0