

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	9
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	40
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	46
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	47
10.5 - Políticas contábeis críticas	48
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	49
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	50
10.8 - Plano de Negócios	51
10.9 - Outros fatores com influência relevante	53

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

5.1 - Política de gerenciamento de riscos

a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política

A Companhia possui uma Política de Gestão de Riscos formalizada, aprovada pelo seu Conselho de Administração, em 07 de abril de 2016.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

i. os riscos para os quais se busca proteção

- **Riscos Estratégicos:** são os riscos associados com as decisões estratégicas da organização para atingir os seus objetivos de negócios, e/ou decorrentes da falta de capacidade ou habilidade da Companhia para proteger-se ou adaptar-se a mudanças no ambiente.
- **Riscos Financeiros:** são os riscos associados à exposição das operações financeiras da Companhia. Os riscos financeiros podem ser classificados entre riscos de Mercado, Crédito e Liquidez:
 - Riscos de Mercado: decorre da possibilidade de perdas que podem ser ocasionadas por mudanças no comportamento das taxas de juros, do câmbio, dos preços das ações e dos preços de *commodities*.
 - Riscos de Crédito: definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissões de títulos.
 - Riscos de Liquidez: possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor ou a possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos.
- **Riscos de Compliance:** são os riscos relacionados a sanções legais ou regulatórias, de perda financeira ou de reputação que a Companhia pode sofrer como resultado da falha no cumprimento da aplicação de leis, acordos, regulamentos, código de ética/conduita e/ou das políticas. A Companhia possui um programa de *compliance*, com foco em gerir os riscos de compliance ao qual está exposta.
- **Riscos Operacionais:** são os riscos decorrentes da falta de consistência e adequação dos sistemas de informação, processamento e controle de operações, bem como de falhas no gerenciamento de recursos e nos controles internos ou fraudes que tornem impróprio o exercício das atividades da companhia.

ii. os instrumentos utilizados para proteção

Para proteção contra os riscos, a Companhia conta com atividades de controle, sendo que estes compreendem políticas e procedimentos elaborados para assegurar que as diretrizes e os objetivos, definidos para minimizar seus riscos estão sendo observados nas atividades executadas.

Além disso, a Companhia possui uma equipe de Auditoria Interna, que elabora e atualiza o seu plano anual de auditoria com foco nos riscos identificados que possuem maior relevância e exposição, realizando auditorias de *compliance* externo e interno, de processos de negócio e demandas especiais (crises, investigação, opinião independente, conforto e

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

como *advisor*). Por fim, a Companhia possui o chamado Programa de Compliance, que atua continuamente, monitorando e tratando os riscos de *compliance*, com o objetivo principal de disseminar a cultura de *compliance* entre os colaboradores de todos os níveis da Companhia.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

Em relação a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos, a Companhia conta com a seguinte estrutura:

- **Conselhos de administração:** responsável por deliberar sobre as questões estratégicas concernentes ao processo de gestão de riscos, tais como o grau de apetite a riscos da empresa, o papel da diretoria executiva no gerenciamento dos riscos e a política que deve nortear todo o processo.
- **Comitê de Auditoria, Gestão de Riscos e Compliance:** responsável por assessorar o Conselho de Administração da Companhia nas questões relacionadas a auditoria interna e externa, mecanismos e controles relacionados à gestão de riscos, estratégias e políticas voltadas a controles internos e conformidade com as normas aplicáveis em assuntos relacionados aos temas de sua competência nas sociedades controladas direta e indiretamente pela Companhia.
- **Diretorias executivas:** responsável por gerir os riscos da Companhia, alocar recursos necessários ao processo e definir a infraestrutura apropriada às atividades de gerenciamento de riscos; e aprovar normas específicas e o grau de apetite a riscos da empresa.
- **Auditoria Interna:** responsável por realizar o *risk assessment* quando necessário para identificar os riscos aos quais a empresa está exposta, definir e executar o plano de auditoria com base nos riscos relevantes, reportar as falhas de controles e processos, monitorar a implementação dos planos de ação para tratar os riscos não mitigados e testá-los quando implementados.
- **Áreas donas de riscos:** responsável por gerenciar os riscos inerentes às suas atividades, identificando-os, avaliando-os e tratando-os, com o intuito de manter e obter vantagens competitivas e garantir a geração de valor para acionistas e demais partes interessadas.
- **Comitê de Ética:** responsável por aprovar o Código de Ética, providenciar sua divulgação, esclarecer dúvidas sobre seu conteúdo e analisar as infrações cometidas por funcionários, que constituem violação do *compliance* ao Código de Ética.

c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia entende que sua estrutura operacional de controles internos está adequada.

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

a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política

A Política de Gestão de Riscos aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em 07 de abril de 2016, mencionada no item anterior, também é aplicável ao gerenciamento de determinados riscos de mercado indicados no item 4.2 deste Formulário de Referência.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:

i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção

A Companhia busca proteção especial para os riscos cambiais, os riscos decorrentes da variação das taxas de juros, e os riscos de liquidez, dentre outros riscos relacionados ao mercado nacional e aqueles provenientes de outros países onde a Companhia atua por meio de suas controladas. Os riscos de mercado para os quais se busca proteção estão mais detalhados no item 4.2 deste Formulário de Referência.

ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Atualmente, a Companhia não possui qualquer instrumento contratado objetivando a proteção patrimonial. Embora a Companhia possua empréstimos contratados por subsidiárias no exterior, tais vencimentos são denominados em moedas nas quais a Companhia registra receitas operacionais.

iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Não aplicável.

iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Riscos político-econômicos: Acompanhamento contínuo pela Diretoria Jurídica, de Auditoria e *Compliance*, bem como pelas áreas de negócio da Companhia, das matérias legislativas que envolvam os segmentos operacionais da Contax bem como as matérias relacionadas aos setores dos principais *stakeholders* da Companhia.

Riscos cambiais: Acompanhamento contínuo da flutuação versus o dólar das moedas locais dos países nos quais a Companhia detém operações. A Companhia apresenta a seguir o quadro de análise de exposição de câmbio, considerando as projeções macroeconômicas divulgadas no Relatório Focus, emitido pelo BACEN, divulgado em 31 de dezembro de 2015, o qual indicava como taxa provável a paridade do US\$ para o R\$ equivalente a R\$3,90.

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

	Consolidado	
	31/12/2015 (R\$ mil)	31/12/2014 (R\$ mil)
	Exposição total	
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	58.875	48.119
Contas a receber de clientes	179.503	130.892
Empréstimos e financiamentos	(177.133)	(38.204)
Fornecedores	(4.552)	(19.222)
Outros ativos e passivos, líquidos	(78.056)	(55.411)
	<u>(21.363)</u>	<u>66.174</u>
Exposição cambial em moeda estrangeira (em US\$)	(5.472)	16.113
Exposição cambial impactando o resultado (em US\$)	(45.370)	(14.383)
Exposição cambial impactando o patrimônio líquido (em US\$)	39.898	30.496
Exposição cambial em moeda estrangeira (em US\$)	<u>(5.472)</u>	<u>16.113</u>

Riscos de taxas de juros: A Companhia apresenta a seguir o quadro de análise de sensibilidade às variações das taxas de juros, considerando as projeções macroeconômicas divulgadas no Relatório Focus, emitido pelo Banco Central do Brasil ("BACEN"), divulgado em 31 de dezembro de 2015:

	Consolidado					
	31/12/2015 (R\$ mil)					
Instrumentos	Valor contábil	Encargos financeiros	Taxa	Cenário I provável	Cenário II variação da taxa em 25%	Cenário III variação da taxa em 50%
Caixa e equivalentes de caixa	369.517	CDI	14,13%	317.341	304.297	291.253
Debêntures	(575.487)	CDI	14,13%	(656.746)	(677.060)	(697.375)
Debêntures	(428.739)	IPCA	9,46%	(474.614)	(486.083)	(497.552)
Debêntures	(92.610)	TJLP	6,50%	(99.093)	(100.713)	(102.334)
Financiamentos	(241.287)	TJLP	6,50%	(258.177)	(262.400)	(266.622)
Impacto sobre as receitas/ despesas financeiras líquidas				(202.683)	(253.353)	(304.024)

Riscos de liquidez: A Companhia está executando o plano de reestruturação de sua dívida financeira, com o objetivo de adequar o nível de endividamento e diminuir a alavancagem financeira de forma a aumentar sua capacidade de honrar seus compromissos e obrigações. Como diretriz, o endividamento bruto deve estar concentrado no longo prazo. A Companhia adota, em especial, política de manutenção de caixa mínimo que objetiva estabelecer parâmetros adequados de liquidez e endividamento. A política atualmente baseia-se nos fluxos correntes e futuros de pagamentos operacionais, salários e encargos e serviço da dívida e outros efeitos no caixa como a distribuição de dividendos. A tabela abaixo resume as obrigações contratuais e compromissos financeiros significativos que podem impactar a liquidez da Companhia em 31 de dezembro de 2015:

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

	Consolidado						
	31/12/2015 (R\$ mil)						
	Valor contábil	Fluxo de caixa contratual	2016	2017	2018	2019	2020
Passivos financeiros não derivativos							Acima de 5 anos
Empréstimos e financiamentos	466.495	482.125	140.301	90.057	78.787	57.972	57.894
Obrigações com arrendamento mercantil	8.979	8.979	2.013	1.991	1.965	3.009	-
Obrigações com arrendamento operacional	-	426.112	117.966	73.034	61.027	39.340	32.763
Fornecedores	243.049	243.049	243.049	-	-	-	-
Programa de reestruturação de fornecedores	63.124	63.124	63.124	-	-	-	-
Debêntures	1.096.856	1.357.937	684.666	225.526	447.745	-	-

v. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não operou com instrumentos financeiros derivativos com objetivo de proteção (hedge) ou de caráter especulativo, entretanto, a Companhia possui derivativos embutidos, em decorrência da emissão de debêntures ocorrida em 15 de agosto de 2012. As posições do instrumento financeiro derivativo em aberto na data de encerramento dos exercícios sociais de 2014 e 2015 estão demonstradas a seguir:

	Controladora e Consolidado	
	31/12/2015 (R\$ mil)	31/12/2014 (R\$ mil)
Bônus de subscrição sobre debêntures	20	472

Ainda destaca-se da Política de Riscos a vedação à Companhia em contratar operações alavancadas em mercados derivativos, bem como a determinação que operações individuais de hedge estejam limitadas a 2,5% do patrimônio líquido da Companhia.

v. a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos da Companhia está descrita no item 5.1.

c. a adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia entende que sua estrutura operacional de controles internos está adequada.

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

a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

A Administração é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos adequados relativos aos relatórios financeiros da Companhia. Para avaliar a eficiência dos controles internos de divulgação das informações financeiras, a Administração realiza a avaliação de riscos e processos, incluindo testes de controles para assegurar a eficiência, precisão e confiabilidade no ambiente de controles internos. O sistema de controle interno da Companhia foi elaborado para garantir de forma razoável e em todos os aspectos relevantes a confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa, conforme princípios contábeis geralmente aceitos. A administração entende que a forma de gestão de riscos e melhorias de controles internos tem sido eficiente nos últimos anos. Devido às limitações inerentes, os controles internos sobre os relatórios financeiros podem não prevenir ou não detectar erros. Além disso, as projeções sobre qualquer avaliação de efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles podem se tornar inadequados devido a mudanças nas condições existentes.

A Companhia revisita periodicamente seus processos internos a fim de melhorar a eficiência dos controles contábeis, contribuindo para a maior segurança nas aprovações de compras e despesas, bem como do registro contábil dentro do período de competência.

Especificamente com relação ao processo de gestão de ativos, a Auditoria Interna da Companhia realizou um trabalho de identificação dos principais pontos de melhoria e tratou diretamente com a Diretoria e as principais áreas estratégicas sobre os planos de ação para sua melhoria

Dentro destes planos, destaca-se a criação de uma política de gestão dos ativos fixos da empresa, atentando-se a realização de inventários físicos periódicos de todos os bens, sistematizar o registro das transferências e baixas dos bens, aprimoramento do processo de identificação dos bens com placas e a melhoria no processo de conciliação.

b. as estruturas organizacionais envolvidas

A Diretoria Financeira – principal área responsável pela elaboração das demonstrações financeiras – conta com o suporte da Diretoria de Controladoria e Diretoria de Contabilidade para sua elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicáveis. A Diretoria de Auditoria Interna é responsável pela revisão dos controles, testando a aderência das políticas e controles internos da Companhia, bem como pela avaliação de riscos e execução do plano anual de auditoria, incluindo os aspectos relacionados à preparação das demonstrações financeiras, que, a partir de 2016 reportará também ao Comitê de Auditoria, Gestão de Riscos e Compliance e ao Conselho de Administração.

c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

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

A Companhia possui as responsabilidades pela supervisão da eficiência dos controles internos estabelecida na sua Política de Gestão de Riscos, conforme as definições abaixo:

- **Diretor de Controladoria / Contabilidade:** responsável por identificar e corrigir eventuais falhas ou pontos de melhoria nos processos, que são identificadas internamente pela própria área, ou conforme apontado pelas Auditorias Interna e Externa.
- **Diretor de Auditoria Interna:** responsável por identificar os riscos que a empresa está exposta e desenvolver trabalhos de auditoria interna com foco em mapear e reportar os *gaps* de controles junto às diretorias responsáveis, com o objetivo de reduzir a exposição da Companhia a determinados riscos. Para cada controle ineficaz existe um plano de ação com prazo e responsável, bem como um processo eficaz de follow up com reporte à Diretoria Executiva e Comitê de Auditoria com o objetivo de priorizar as implementações dos planos acordados, mitigando a exposição dos riscos identificados.
- **Comitê de Auditoria, Gestão de Riscos e Compliance:** responsável por assessorar o Conselho de Administração da Companhia nas questões relacionadas à auditoria interna e externa, mecanismos e controles relacionadas à gestão de riscos, estratégias e políticas voltadas a controles internos e conformidade com as normas aplicáveis em assuntos relacionados aos temas de sua competência nas sociedades controladas direta e indiretamente pela Companhia.

Adicionalmente, a Contax utiliza os princípios do IIA (*The institute of Internal Auditors*) de três linhas de defesa no gerenciamento eficaz de riscos e controles, conforme segue:

- A 1ª Linha de Defesa é a área de negócio, responsável por identificar, mensurar, avaliar e mitigar os riscos de seu negócio. Cada unidade de negócio tem riscos operacionais inerentes e é responsável por manter controles internos eficientes e implementar ações corretivas para resolver deficiências em processos e controles;
- A 2ª Linha de Defesa inclui funções de gerenciamento de risco e conformidade, exercida pela Controladoria em conjunto com as áreas de negócios para garantir que a 1ª linha de defesa tenha identificado, avaliado e reportado corretamente os riscos do seu negócio.
- A 3ª Linha de Defesa é representada pela Auditoria Interna, que revisa de modo sistemático e eficiente às atividades das duas primeiras linhas de defesa e contribui para seu aprimoramento.

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

d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

A KPMG Auditores Independentes apresentou em 23 de maio de 2016 o relatório circunstanciado com as recomendações para a Companhia. As recomendações foram separadas em dois grupos, o primeiro grupo de recomendações foi direcionada ao Comitê de Auditoria e se referem a recomendações de aprimoramento dos controles internos na elaboração dos relatórios financeiros da Companhia. Dentro deste grupo estão recomendações para o aprimoramento do processo de preparação dos relatórios financeiros, aprimoramento e automatização do controle de processos e de sistemas de controle de títulos a receber, bem como em melhorias no controle de ativos imobilizados. O segundo grupo são recomendações de melhorias no processo e procedimento contábil, recomendações de melhorias no controle de práticas de recursos humanos e em aprimoramento no ambiente de controle dos sistemas de tecnologia da informação.

e. comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Conforme destacado no item “d” acima, a administração está avaliando as recomendações apontadas no relatório circunstanciado preparado pelos auditores independentes da Companhia, preparando os planos de ação e medidas corretivas. Algumas medidas corretivas já foram implementadas e, em alguns casos, os possíveis efeitos apontados pelos auditores independente, na opinião da Administração, não se materializariam em função do desenho do próprio sistema de controle.

A Diretoria de Auditoria Interna irá desenvolver trabalhos de auditoria interna com foco em mapear e reportar os *gaps* de controles junto às diretorias responsáveis, com o objetivo de reduzir a exposição da Companhia a determinados riscos. Para cada controle ineficaz será traçado um plano de ação, acompanhado pela Diretoria de Auditoria com reporte à Diretoria Executiva e Comitê de Auditoria, Gestão de Riscos e Compliance, priorizando as implementações dos planos acordados, mitigando a exposição dos riscos identificados de acordo com sua classificação.

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

5.4 Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos.

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 de operações de forma adversa. A Companhia está constantemente monitorando mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar as atividades, por meio do acompanhamento dos principais indicadores de desempenho. A Companhia adota política de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa.

Em 07 de abril de 2016, o conselho de administração da Companhia aprovou sua Política de Gerenciamento de Riscos e, em 20 de abril de 2016, os acionistas da Companhia em assembleia geral extraordinária aprovaram a reforma do estatuto social da Companhia que aprovou a criação de comitês de assessoramento ao conselho, entre eles, o Comitê de Auditoria, Gestão de Riscos e Compliance. A Companhia entende que a aprovação de sua Política de Gerenciamento de Riscos, bem como a atuação do comitê de assessoramento ao conselho de administração contribuirão de forma positiva no gerenciamento dos riscos pela Companhia.

Em relação ao último exercício social, ocorreram algumas alterações nos principais riscos aos quais a Companhia está exposta, conforme abaixo destacado.

O não cumprimento dos compromissos assumidos no Reperfilamento da Dívida Financeira, entre eles a manutenção de covenants financeiros, pode acarretar a aceleração de nossas dívidas e causar um efeito material adverso à Companhia.

A Companhia assumiu determinados compromissos no Reperfilamento de sua Dívida Financeira, entre eles cláusulas restritivas de alavancagem e liquidez (*covenants financeiros*) existentes em contratos de empréstimos de que é parte e nas debêntures de sua emissão.

Caso a Companhia não seja capaz de cumprir com os compromissos assumidos, assim como com os *covenants* financeiros, os credores e/ou os debenturistas poderão, a seu exclusivo critério, decretar o vencimento antecipado das respectivas dívidas, bem como poderão acionar o vencimento antecipado de outras dívidas que contenham cláusula de vencimento antecipado cruzado em relação às dívidas inadimplidas ou vencidas antecipadamente (*cross default* ou *cross acceleration*). O vencimento antecipado de dívidas poderá afetar adversamente a capacidade de pagamento e solvência da Companhia, assim como limitar o acesso da Companhia a novas linhas de crédito para financiamento do seu capital de giro e de investimentos. Para mais informações sobre este risco ver o item 4.1 deste Formulário de Referência.

Eventual restrição ao Diretor Presidente no exercício de suas atividades poderá impactar a implementação das estratégias corporativas por ele lideradas.

O nosso Diretor Presidente é parte (i) em uma ação questionando sua atuação na Contax, em função de alegados compromissos contratuais assumidos com seu antigo empregador, e (ii) em ação proposta contra seu antigo empregador que lhe assegura liminarmente o exercício de suas funções. A despeito de entendermos que os compromissos questionados violam garantias individuais constitucionalmente protegidas, entre eles o direito ao exercício profissional, eventual restrição ao exercício de suas funções pode impactar a implementação das estratégias corporativas lideradas pelo Diretor Presidente e afetar negativamente nossos resultados.

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

Uma grande parcela da receita da Companhia é proveniente de um número limitado de clientes, e a perda ou redução acentuada de atividade de um ou mais desses clientes poderá afetar de maneira significativa a situação financeira da Companhia.

A Companhia, de forma estratégica, concentra os esforços de marketing na formação de relacionamentos de longo prazo com grandes empresas em determinados setores. Consequentemente, ela depende de um número limitado de clientes que são responsáveis por uma parcela significativa de sua receita. O contrato com o maior cliente, a Oi S.A., representava cerca de 39% da receita do exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

A perda de um cliente-chave, a inadimplência ou a não conservação de uma parcela significativa de negócios com um dos clientes-chave poderá exercer um efeito negativo sobre a receita total da Companhia e de sua situação financeira como um todo.

O aumento da taxa de inflação e determinadas medidas do Governo Federal para combater tal aumento podem ter efeitos adversos sobre a economia brasileira, o mercado de capitais brasileiro e sobre nossos negócios, condição financeira e resultados operacionais.

No último ano, a inflação brasileira sofreu aumento substancial comparado com o ano anterior. A inflação anual apurada pelo IGP-M foi de 7,81%, 5,53%, 3,67% e 10,54% em 2012, 2013, 2014 e 2015, respectivamente, e a apurada pelo IPCA foi de 5,84%, 5,91%, 6,41% e 10,67% em 2012, 2013, 2014 e 2015, respectivamente.

Podem ocorrer aumentos relevantes da taxa de inflação no futuro que podem ter um efeito adverso nos nossos negócios. Não é possível prever se seremos capazes de repassar o aumento dos custos decorrentes da inflação para o preço de nossos serviços em valores suficientes e em prazo hábil para cobrir nossos custos operacionais. Caso isso não ocorra, pode haver um efeito adverso em nossos negócios, condição financeira e resultados operacionais. Por fim, as pressões inflacionárias podem levar à intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais, que podem causar um efeito adverso em nossos negócios, condição financeira e resultados operacionais.

Parcela de nossos resultados operacionais advém de operações no exterior e a remessa de recursos relacionados a estas operações sujeitam-se a flutuações na taxa de câmbio em função das moedas em que operamos. Adicionalmente, a venda destas operações ou parte delas, se realizadas no exterior, podem sofrer impacto da flutuação do câmbio no repatriamento do capital em função da volatilidade do câmbio.

Parcela de nossos resultados operacionais proveem de nossas operações na Argentina, Peru, Colômbia e Espanha, e estão sujeitos às condições econômicas desses mercados, bem como sujeitos às flutuações na taxa de câmbio entre o real, dólar e as moedas em que operamos. Com a instabilidade econômica observada no Brasil e em alguns outros países da América Latina, as relações entre essas moedas tem se mostrado mais voláteis. Além disso, os recursos provenientes da venda desses ativos, se efetuados em moeda estrangeira, estão sujeitos às volatilidades de câmbio entre a moeda de pagamento e o real.

Atualmente, exceto pelo exposto acima, não foi identificado um cenário de aumento ou redução na exposição da Companhia aos riscos mencionados no item 4.1 deste Formulário de Referência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Não existem outras informações relevantes para este item.

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

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

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

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

Por meio destas sociedades, a Companhia controla indiretamente (i) a TODO Soluções em Tecnologia S.A.

(“Todo”), (ii) a BRC Empreendimentos Imobiliários Ltda. (“BRC”), (iii) a Venecia SP Participações S.A. (“Venecia”), (iv) a Contax Argentina-Sucursal Empresa Extranjera (“Contax Argentina”), (v) a TODO Soluções em Engenharia e Tecnologia S.A. (“Todo Engenharia”), e (vi) a Stratton Spain S.L. (“Stratton Espanha”).

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

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

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

O ano de 2015 foi marcado por um processo de profunda transformação na Contax no Brasil em função de uma baixa eficiência e de um elevado patamar de ociosidade em que nos encontrávamos desde o segundo trimestre, dada a reversão de expectativa de receitas com nosso principal cliente entre outros. Além disso, o desafiador ambiente macroeconômico atual levou a Companhia a voltar-se para o ajuste de capacidade, buscando maior eficiência, foco em desenvolvimento comercial e reestruturação da dívida financeira. Os resultados do ano de 2015 refletem esse contexto e os altos custos relacionados à ociosidade e ao processo de ajuste de capacidade.

O primeiro trimestre de 2016 foi marcado por iniciativas e foco da Companhia em fortalecer os pilares que darão sustentação ao processo de estabilização e desenvolvimento do negócio. Nesse sentido, a Companhia finalizou o processo de reperfilamento de sua dívida e deu andamento ao cumprimento das obrigações assumidas com os credores. Junto a isso, e com a chegada do novo CEO, a Companhia passa a ser cada vez mais assertiva nas frentes que serão fundamentais para seu turnaround operacional e já atuando nas frentes que trarão inovação e sustentabilidade, no caminho da Contax Digital.

No ano de 2015, a Receita Operacional Líquida (ROL) da Companhia foi de R\$ 3.209,4 milhões, representando uma redução de 7% em relação a 2014, que foi de R\$ 3.452,2 milhões. Em 2014, a receita teve uma queda de 5% em relação ao ano de 2013, que foi de R\$ 3.618,0 milhões. A receita total do Grupo permaneceu impactada pela queda na prestação de serviços observada a partir do início de 2015.

A Receita Operacional Líquida total das atividades no Brasil foi de R\$ 2.287,5 milhões em 2015, representando uma redução de 18% em relação ao ano de 2014. Em 2014, a Receita Operacional Líquida foi de R\$ 2.797,4 milhões, sendo reduzida em 8% em relação ao ano de 2013, que foi de R\$ 3.030,7 milhões.

A Receita Operacional Líquida das operações internacionais atingiu R\$ 921,9 milhões em 2015, R\$ 654,8 milhões em 2014 e R\$ 587,2 milhões em 2013, um aumento de 41% em 2015 em relação a 2014. A Receita das operações internacionais registradas em 2014 foi 12% maior comparada ao ano de 2013, em linha com o desempenho consistente dessas operações.

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

No primeiro trimestre de 2016, a Receita Operacional Líquida (ROL) da Companhia relacionada somente a operações do Brasil foi de R\$ 518,1 milhões, representando uma redução de 21% em relação ao primeiro trimestre de 2015 que foi de R\$ 654,3 milhões.

Ao longo de 2015, o resultado da Contax foi afetado materialmente por custos de adequação relacionados ao ajuste de capacidade da Companhia, considerando o novo nível de volume demandado pelos clientes. Essa adequação é de grande importância para recompor as margens aos patamares compatíveis com os players mais importantes do setor e tem impactos principalmente nas linhas de pessoal, aluguéis e serviços de terceiros. A Companhia promoveu o encerramento total ou parcial de 19 unidades operacionais no Brasil. Tais medidas objetivam reduzir a capacidade instalada ociosa da Companhia, processo de que deve continuar, ainda que em menor intensidade, ao longo de 2016.

Em 2015, o Custo dos Serviços Prestados representaram R\$ 3.007,9 milhões, isto é, uma alta de 4% em relação a 2014 que, por sua vez, foi de R\$ 2.899,6 milhões. O Custo dos Serviços Prestados em 2014 foi 5% menor comparado ao ano de 2013 que foi de R\$ 3.073,7 milhões. Ajustando esses mesmos custos no resultado do ano, o Lucro Bruto foi de R\$ 201,4 milhões, com margem bruta de 6%, 16% e 15% respectivamente aos períodos de 2015, 2014 e 2013. Referente aos primeiros trimestres de 2016 e 2015, o Custo dos Serviços Prestados foi de R\$ 508,4 milhões e R\$ 617,2 milhões respectivamente, representando 18% menor em 2016 quando comparado a 2015. O Lucro Bruto foi de R\$ 9,7 milhões no primeiro trimestre de 2016 contra R\$ 37,1 milhões no primeiro trimestre de 2015.

O custo com pessoal em 2015 permaneceu praticamente estável, aumentando apenas R\$ 6,7 milhões ou 0,3% em relação a 2014. Essa variação é decorrente dos gastos adicionais referentes às rescisões de colaboradores de operação ao longo do ano de 2015. Os custos com Serviços de Terceiros, em 2015, aumentou em R\$ 83,2 milhões, ou 43% quando comparado ao ano de 2014, principalmente por conta de (i) maiores custos com serviços de infraestrutura e telecomunicações provenientes do processo de readequação da capacidade da Companhia e (ii) maiores custos com energia elétrica em decorrência do aumento da tarifa ao longo do ano. Para a linha de Aluguéis e Seguros, em 2015, o custo foi maior em R\$ 20,4 milhões equivalente a um aumento de 13% com relação a 2014 (em 2014, um aumento de R\$ 3,3 milhões, ou 2,1% comparados ao ano de 2013), devido à expansão da operação internacional e também aos custos da transição para o modelo *build to suit* com novos sites inaugurados no Brasil no primeiro semestre do ano. Por sua vez, os custos com contingências trabalhistas foram de R\$ 2,0 milhões em 2015, R\$ 38,2 milhões em 2014 e R\$ 23,8 milhões em 2013. Essa redução está relacionada ao aprimoramento das estimativas de provisão para contingências trabalhistas que resultaram em uma reversão de R\$ 31,7 milhões nos custos reconhecidos no segundo trimestre de 2015. Referente aos primeiros trimestres de 2016 e 2015, o custo com pessoal foi de R\$ 372,4 milhões contra R\$487,5 milhões, respectivamente, refletindo em 24% de redução em 2016 quando comparado a 2015. O Custo com Serviços de Terceiros foi de R\$ 33,9 milhões em 2016, versus R\$ 46,7 milhões em 2015, representando uma redução de 27%. Em aluguéis e Seguros, o custo foi de R\$ 25,9 milhões em 2016 contra R\$ 36,1 milhões em 2015, representando uma redução de 28% em 2015. Sobre a Depreciação/Amortização, o custo de 2016 foi 27% maior que em 2015, com valores de R\$ 32,3 milhões e R\$ 25,5 milhões em 2015 respectivamente.

Em 2015, o EBITDA totalizou R\$101,3 milhões, com margem EBITDA de 3,2% (R\$ 412,7 milhões com margem EBITDA de 12,0% em 2014 e R\$ 403,5 milhões com margem EBITDA de 11,2% em 2013). No ano de 2015, a Companhia registrou Prejuízo Líquido de R\$ 226,8 milhões, em comparação a Lucro Líquido de R\$ 96,6 milhões em 2014 e R\$ 103,6 milhões em 2013. No primeiro trimestre de 2016, o EBITDA totalizou R\$ 20,9 milhões negativo, com margem EBITDA de -4,0%, comparado a R\$ 55,8 milhões positivo e margem EBITDA de 8,5% em 2015. O Prejuízo Líquido dos primeiros trimestres de 2016 e 2015 foram de R\$ 74,2 milhões e R\$ 15,9 milhões respectivamente.

A piora do resultado reflete principalmente o descasamento entre receitas e custos ocasionado pela diminuição de volume e o consequente processo de readequação da estrutura. Este processo foi iniciado no primeiro semestre de 2015 para atender ao novo nível de demanda da Companhia, visando à recomposição de suas margens aos patamares compatíveis com o setor.

Mesmo com esse efeito, a Companhia apresentou estabilidade na Margem Bruta de 16,0% no ano de 2014 que atingiu Resultado Bruto de R\$ 552,7 milhões, contra 15,0% em 2013 de Margem Bruta e R\$ 544,2 milhões de Resultado Bruto.

Em 2014, a Companhia obteve Lucro Líquido de R\$ 96,6 milhões, em comparação a R\$ 103,6 milhões em 2013. Essa variação reflete (i) a redução da receita no período, conforme exposto acima, e (ii) o maior reconhecimento de Imposto de Renda e CSLL considerando os efeitos não recorrentes do quarto trimestre de 2014. Esses efeitos foram parcialmente compensados por (i) leve melhora na margem bruta da Companhia, conforme demonstrado acima, resultante de maior eficiência operacional e (ii) crescimento do Resultado Antes de Tributações e Participações refletindo principalmente resultado positivo de Outras Receitas e Despesas Operacionais, combinado a uma menor despesa financeira líquida no período.

Neste sentido, a tabela abaixo, referente aos exercícios sociais encerrados em 31.12.2015, 31.12.2014 e 31.12.2013 e ao período de 3 meses encerrados em 31 de março de 2016 e 2015, indica a variação da (i) ROL, (ii) do Lucro Líquido, e (iii) do percentual do Lucro Líquido na ROL:

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

Em milhares de reais								
	1T2016	1T2015	2015	2014	2013	1T16 x15	15 x 14	14 x 13
Receita Operacional Líquida	518,1	654,3	3.209,4	3.452,2	3.618,0	-20,8%	-7,0%	-4,6%
(Prejuízo) Lucro Líquido	(74,2)	(15,9)	(226,8)	96,6	103,6	366,7%	-334,8%	-6,8%
% (Prejuízo Lucro Líquido	-14,3%	-2,4%	-7,1%	2,8%	2,9%			

Por sua vez o caixa líquido proveniente das atividades operacionais foi de R\$ 208,0 milhões em 2015, R\$ 223,3 milhões em 2014 e R\$ 349,0 milhões em 2013. No primeiro trimestre de 2016, o caixa líquido usado nas atividades operacionais foi de R\$ 234,3 milhões, enquanto no primeiro trimestre de 2015, caixa líquido proveniente das atividades operacionais foi de R\$ 119,9 milhões.

Em milhares de reais					
Fluxo de caixa	1T2016	1T2015	2015	2014	2013
Caixa líquido proveniente das (usado nas) atividades operacionais	(234,3)	119,9	208,0	223,3	349,0
Caixa líquido (usado nas) proveniente das atividades de investimentos	111,5	(43,9)	(154,0)	(184,8)	(202,0)
Caixa gerado nas (aplicado nas) atividades de financiamentos	46,9	(48,4)	(64,3)	(48,8)	(122,4)
Variação cambial sobre caixa e equivalentes de caixa	(10,6)	20,3	8,3	(1,7)	3,9
Acréscimo líquido em caixa	(86,5)	47,9	(2,1)	(12,1)	28,5
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	369,5	371,6	371,6	383,7	355,2
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	249,4	419,6	369,5	371,6	383,7

Ademais, a Companhia apresentou os seguintes indicadores:

Em milhares de reais (Exceto percentuais)							
Indicadores	1T2016	2015	2014	2013	1T16 x15	15 x 14	14 x 13
Disponibilidades	249,4	369,5	371,6	383,7	-33%	-1%	-3%
Dívida	1.493,1	1.572,3	1.413,4	1.213,9	-5%	11%	16%
Endividamento	5,99	4,26	3,80	3,16	41%	12%	20%
Caixa Líquido permanente das (usado nas) atividades operacionais	(234,3)	208,0	223,3	349,0	-213%	-7%	-36%

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

Em 2015, o Grupo Contax teve um caixa líquido proveniente das atividades operacionais de R\$208,0 milhões e R\$ 223,3 milhões em 2014. A posição de caixa e equivalentes de caixa ao final de 2015 era de R\$ 369,5 milhões, apresentando redução de R\$ 2,1 milhões em relação a 2014. No primeiro trimestre de 2016, a Contax teve um caixa líquido usado nas atividades operacionais de R\$ 234,3 milhões, apresentando uma redução de R\$ 442,3 milhões em relação a dezembro de 2015.

Consolidado

	1T2016	2015	2014	2013
Índice de liquidez geral	1,03	1,07	1,18	1,20
Índice de liquidez corrente	1,40	0,54	0,94	0,98

No quadro acima, nota-se que o índice de liquidez geral está diminuindo a cada período desde o ano de 2013, mostrando a perda de capacidade da Companhia para honrar suas obrigações a curto, médio e longo prazo. O índice de liquidez corrente demonstra aumento na capacidade da Companhia no primeiro trimestre de 2016, em liquidar suas obrigações devido a negociação da dívida que foi transferida para o longo prazo. Este índice estava diminuindo desde o ano de 2013.

b) estrutura de capital

Ao longo de 2015, apesar da manutenção do endividamento líquido da Companhia em relação ao quarto trimestre de 2014, a queda de receita acima destacada assim como os custos provenientes da readequação do Grupo, resultaram em um importante impacto no EBITDA da Companhia, afetando de maneira importante seu índice de alavancagem.

Em milhares de reais

	1T2016	2015	2014	2013
Capital de terceiros	1.493,1	1.572,3	1.413,4	1.213,9
Capital próprio	249,4	369,5	371,6	383,7
Lucro operacional EBITDA	(36,1)	101,3	412,7	403,5
Índice de endividamento	5,99	4,26	3,80	3,16
EBITDA /Dívida Bruta	-0,02	0,06	0,29	0,33

A Dívida Líquida consolidada ao final de 2015 era de R\$ 1.202,8 milhões, superior em R\$ 161,0 milhões ao valor registrado no final de 2014, que foi de R\$ 1.041,8 milhões. Em 2013, o valor da dívida líquida foi de R\$ 830,1 milhões, R\$ 211,7 milhões, menor que em 2014. No primeiro trimestre de 2016, a dívida líquida foi de R\$ 1.243,7 milhões, superior em R\$ 40,9 milhões ao valor registrado no final de 2015. O índice que se refere ao Lucro operacional sobre a dívida bruta está se diluindo no decorrer dos exercícios devido à perda de rentabilidade que impacta na margem do lucro bruto conforme demonstrado acima.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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. São monitorados constantemente os fluxos de caixa esperados, valendo-se de sua Política de Risco. Principalmente em função das ações de alongamento e reestruturação do perfil da dívida que permitiu honrar com suas obrigações.

A ênfase divulgada por nossos auditores em nossas demonstrações financeiras do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 evidenciou as condições desfavoráveis de nossa capacidade de curto prazo para honrar as nossas obrigações financeiras. Contudo, em março de 2016, a Companhia concluiu com êxito o alongamento de sua dívida com os seus credores e debenturistas, sendo este fato divulgado nas demonstrações financeiras do exercício social de 2015 como um evento subsequente. Com o alongamento da dívida, a Companhia melhorou substancialmente a sua capacidade de pagamento, passando de um Capital Circulante Líquido¹ negativo de R\$726 milhões em dezembro de 2015, desconsiderando o reperfilamento da dívida, para um Capital Circulante Líquido positivo de R\$ 421 milhões em 31 de março de 2016. Para mais informações sobre o reperfilamento de dívida da Companhia, ver item 10.9 deste Formulário de Referência.

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

A principal fonte de capital de giro da Companhia é a geração de caixa. Quando houve necessidade de financiamento adicional, nos últimos três exercícios sociais, a Companhia recorreu a empréstimos contratados junto a instituições financeiras de primeira linha e bancos de desenvolvimento para financiar suas necessidades de capital.

A Contax possui financiamentos contratados com o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES e com o Banco do Nordeste do Brasil S.A. - BNB nos montantes desembolsados de R\$ 289,4 milhões e R\$ 311,3 milhões referentes ao exercício de 2015 e 2014, respectivamente, utilizados para financiar a expansão da capacidade instalada, a modernização das atuais instalações, a capacitação dos recursos humanos, a melhoria na qualidade dos serviços prestados, a produtividade e investimentos em ações de *marketing*.

Em milhares de reais (Exceto percentuais)							
Reconciliação do caixa líquido	1T2016	2015	2014	2013	2016 vs 2015	2015 vs 2014	2014 vs 2013
(+) Caixa e equivalentes de caixa	249,4	369,5	371,6	383,7	-32,5%	-0,6%	-3,2%
(-) Debêntures Curto e longo prazo	(1.140,2)	(1.096,9)	(1.063,2)	(749,4)	3,9%	3,2%	41,9%
(-) Empréstimos e financiamentos Curto e longo prazo	(344,0)	(466,5)	(349,5)	(462,5)	-26,3%	33,5%	-24,4%
(-) Obrigações com arrendamento mercantil Curto e longo prazo	(8,9)	(9,0)	(0,7)	(2,0)	-1,1%	1185,7%	-65,0%
Dívida líquida	<u>(1.243,7)</u>	<u>(1.202,8)</u>	<u>(1.041,8)</u>	<u>(830,2)</u>	3,4%	15,5%	25,5%

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

Ao longo de 2015, apesar da manutenção do endividamento líquido da Companhia em relação ao quarto trimestre de 2014, a queda de receita acima destacada assim como os custos provenientes da readequação do Grupo, resultaram em um importante impacto no EBITDA da Companhia, afetando de maneira importante seu índice de alavancagem.

¹ Capital Circulante Líquido representa a capacidade financeira da empresa a curto prazo. Quando este índice é positivo, indica que a empresa tem capacidade de pagar suas dívidas a curto prazo, e ainda financiar suas atividades com recursos próprios. O Capital Circulante Líquido é encontrado através da seguinte fórmula: CCL = AC - PC Onde: CCL = Capital Circulante Líquido; AC = Ativo Circulante; PC = Passivo Circulante.

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

A Companhia encerrou em 15 de março de 2016 uma importante etapa no processo de renegociação com seus credores. Conforme atos societários publicados, foram realizadas as assembleias gerais de debenturistas (AGD) das 1ª, 2ª e 3ª emissões de debêntures da Companhia, bem como da emissão da CTX Participações S.A., que foi assumida integralmente pela Companhia, nas quais foram confirmadas as condições para o alongamento do endividamento financeiro da Companhia que passarão a ter vencimentos finais unificados em dezembro de 2021.

No âmbito da negociação com os credores e debenturistas para o reperfilamento da dívida, a Companhia e seus acionistas se comprometeram a realizar a emissão de dívidas subordinadas, um aumento de capital por meio de uma oferta pública com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM 476, bem como a venda das operações da Companhia fora do Brasil operadas por meio da sua controlada Allus. Quando concluídas, os recursos das referidas operações serão utilizados para dar maior liquidez à Companhia, permitindo o reequilíbrio da sua composição de capital e capital de giro. Caso a Oferta Restrita não atinja o valor total de R\$200 milhões, deveremos emitir debêntures conversíveis subordinadas (vide item 10.9 deste Formulário). Em 16 de junho de 2016 houve o cancelamento da Oferta Restrita, em decorrência da atual conjuntura desfavorável do mercado nacional.

Para mais informações sobre o reperfilamento de dívida da Companhia e os compromissos assumidos pela Companhia e seus acionistas no âmbito da renegociação com os credores e debenturistas, ver item 10.9 deste Formulário de Referência.

As principais fontes de recurso para as necessidades de capital que a Companhia pretende utilizar no curso regular dos seus negócios são o seu caixa operacional e empréstimos e financiamentos, sem prejuízo de recursos que possam vir a ser obtidos no mercado de capitais. A Companhia acredita que essas disponibilidades são suficientes para atender as necessidades regulares de capital da Companhia.

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, debêntures e obrigações com arrendamento mercantil) e o capital próprio nos últimos três exercícios e no primeiro trimestre de 2016 foram:

	Em milhares de reais			
	1T2016	2015	2014	2013
Capital de terceiros	1.493,1	1.572,3	1.413,4	1.213,9
Capital próprio	249,4	369,5	371,6	383,7
Índice de endividamento	5,99	4,26	3,80	3,16

(i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantesDebêntures

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

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

Controladora e Consolidado - Em Milhares de reais																	
Tipo de emissão	Série	Data de emissão	Vencimento final	Na data da emissão				Quantidade em circulação	Encargos a.a.	Taxa média efetiva de juros a.a.	P.M.V.A. ⁽ⁱ⁾	Circulante	Não circulante	31/03/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
				Quantidade emitida	P.U. emissão	Custo de emissão	Prêmio										
Pública	1o.	15/12/11	15/12/21	21.264	10	1	1	21.264	CDI +1,25%	15,56%	3,9		238,4	238,4	230,2	213,7	213,4
Pública	2o.	15/12/11	15/12/21	18.736	10	1	1	18.736	IPCA + 7,8	17,97%	3,9		277,9	277,9	264,8	223,9	210,0
Pública	1o.	18/09/12	15/12/21	126.719	1	1	2	126.719	IPCA + 6,5	16,50%	3,8		171,6	171,6	163,9	146,9	137,8
Pública	2o.	18/09/12	15/12/21	126.719	1	1	2	126.719	TJLP + 2,5	10,00%	3,8		94,8	94,8	92,6	117,0	128,5
Pública	1o.	24/05/11	15/12/21	55	1	-	-	55	CDI +1,25%	15,56%	3,9		20,7	20,7	20,0	39,3	58,1
Pública	Única	29/08/14	15/12/21	31.000	10	1	-	31.000	CDI + 1,25%	15,56%	3,9		336,8	336,8	325,3	321,9	
												-	1.140,2	1.140,2	1.096,8	1.062,8	747,9
Bônus de subscrição sobre debêntures												-	-	-	-	0,5	1,4
Total												-	1.140,2	1.140,2	1.096,9	1.063,2	749,4

(i) Prazo médio de vencimento em anos

(i) Prazo médio de vencimento em anos

Controladora e Consolidado - Em Milhares de reais**31/03/2016**

2016	0
2017	0
2018	285,7
2019	285,6
2020	285,6
2021	282,9
	1.140,2

No âmbito do reperfilamento, foi aprovada a postergação da data de início de (i) pagamento de juros das debêntures, o qual será realizado a partir de 2017, com término em 2021, e (ii) amortização do principal, a qual será realizada a partir de 2018, com término em 2021.

Os custos incorridos e os prêmios recebidos com as emissões de debêntures estão sendo amortizados pelo prazo do contrato, conforme requerido pela Deliberação CVM nº. 649/10.

Aos debenturistas detentores dos títulos emitidos em 18 de setembro de 2012, foi outorgado um bônus de subscrição de ações a ser exercido mediante o pagamento por parte da Companhia das debêntures da 1ª série da 2ª Emissão da Companhia. Conforme requerido pela Deliberação CVM nº. 604/10, ao bônus de subscrição foi dado o tratamento contábil de derivativo embutido, haja vista se tratar de instrumento financeiro que outorga o direito de subscrever uma quantidade de valores mobiliários de emissão da Companhia. Cada bônus de subscrição confere a seu titular o direito de subscrever lotes de ações de emissão da Companhia (cada lote composto por 5 ações ordinárias) em uma quantidade resultante da divisão entre (a) o valor nominal atualizado das debêntures da 1ª série, na data de exercício dos bônus de subscrição e (b) o preço de exercício do bônus de subscrição de R\$2.860,00 por lote de ações (que corresponde a 5 ações ordinárias de emissão da Companhia) ("Preço de Exercício do Bônus de Subscrição").

Na escritura de emissão das debêntures da 2ª emissão da Companhia existem cláusulas que preservam os direitos dos detentores dos bônus de subscrição e ajustam seu preço de exercício, quando ocorrer determinados eventos: (1) em caso de emissão de (i) debêntures conversíveis ou outros valores mobiliários conversíveis em ações, (ii) bônus de subscrição; (iii) ações; e (iv) ações no âmbito de operações de incorporação de ações de outras sociedades cujo preço de emissão seja inferior ao preço de exercício; e (2) sempre que houver bonificação, grupamento ou desdobramento das ações de emissão da Companhia. Desta forma, o Preço de Exercício do Bônus de Subscrição será ajustado pelo preço por ação definido no âmbito do aumento de capital, por meio de oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias, com esforços restritos de distribuição, nos termos da Instrução CVM 476, da Companhia, multiplicado por 5 vezes. Em 31/05/2016, o preço de exercício dos bônus de subscrição equivalia a R\$2.860,00, valor este já reajustado em razão do grupamento das ações da Companhia aprovado em 20 de abril de 2016. A integralização das ações decorrentes do exercício dos Bônus de Subscrição dar-se-á somente mediante a entrega em pagamento de 1 (uma) debênture da 1ª Série para cada Bônus de Subscrição, para capitalização do crédito por ela representada.

Empréstimos e financiamentos

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

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

Controladora e Consolidado - Em Milhares de reais										
Objeto	Vigência		Encargos	Taxa	Não		31/03/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
	Início	Vencimento	financeiros a.a.	Efetiva	Circulante	Circulante				
Em moeda nacional										
Expansão da Capacidade instalada	ago/07	set/13	TJLP ⁽¹⁾ + 2% a.a.	-	-	-	-	-	-	-
BNDES - expansão da capacidade instalada	mar/10	set/16	TJLP + 2,73%	7,73%	-	-	-	53,8	98,8	155,3
BNDES - máquinas equipamentos	mar/10	set/16	4,50%	4,50%	-	-	-	7,9	14,8	23,2
BNDES - capital de giro	mai/11	mai/17	TJLP + 2,50%	7,50%	-	-	-	8,6	12,7	17,9
BNDES - Capital de giro (A)	mai/11	dez/21	TJLP + 2,50%	10,00%	-	4,4	4,4	-	-	-
BNDES - Capital de giro (B)	mai/11	dez/21	selic+1,7%	16,08%	-	4,4	4,4	-	-	-
BNDES - Prosoft I	set/12	set/18	TJLP + 1,50%	6,50%	-	-	-	50,9	63,9	68,2
BNDES - Prosoft II	set/12	set/18	TJLP + 2,50%	7,50%	-	-	-	89,1	111,6	119,1
BNDES - Prosoft III	set/12	set/18	TJLP + 0,90%	5,90%	-	-	-	2,6	3,9	4,1
BNDES - Prosoft (A)	set/12	dez/21	TJLP + 2,50%	10,00%	-	73	73	-	-	-
BNDES - Prosoft (B)	set/12	dez/21	selic+1,7%	16,08%	-	73,7	73,7	-	-	-
BNDES - PSI	out/14	jun/19	3,50%	3,50%	0,3	0,8	1,0	1,1	1,3	-
BNB	mar/10	mar/15	8,50%	8,50%	-	-	-	-	4,3	21,3
BNDES - Itáu Prosoft I	fev/14	jan/21	TJLP+4,00%	9,50%	2,5	34	36,5	36,3	-	-
BNDES - Itáu Prosoft II	fev/14	jan/21	SELIC+4,00%	16,63%	1,8	38,5	40,3	39,1	-	-
SAFRA	mar/16	fev/19	CDI+1,25%a.a	15,56%	0,5	64,4	64,8	-	-	-
CTX	mar/16	mai/16	CDI+1,25%a.a	15,56%	45,8	-	45,8	-	-	-
					50,8	293,2	344,0	289,4	311,3	409,1
Em moeda estrangeira										
Capital de Giro - Peru	mar/11	jan/19	4,50%	4,50%	-	-	-	22,6	15,6	14,4
Capital de Giro - Peru	mar/10	jul/16	4,70% a 6,0%	6,00%	-	-	-	-	0,6	2,1
Capital de Giro - Peru	ago/10	dez/18	3,60% a 7,70%	7,70%	-	-	-	28,6	19,8	19,7
Capital de Giro - Argentina	mar/13	mai/16	15,00%	15,30%	-	-	-	0,7	2,2	16,3
Capital de Giro - Argentina	-	-	18,00%	-	-	-	-	-	-	1,0
Capital de Giro Banco Colombia	jul/15	jul/22	IBR + 3,10%	5,98%	-	-	-	125,2	-	-
					-	-	-	177,1	38,2	53,4
					50,8	293,2	344,0	466,5	349,5	462,5
Circulante								161,3	142,4	127,7
Não Circulante								305,2	207,1	334,9

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

Consolidado - Em milhares de reais

	31/12/2015	Captação	Transferencia	Amortização principal	Amortização juros	Encargos financeiros	Variação cambial	Ativo mantido para venda	31/03/2016
BNDES - expansão da capacidade	53,8	-	-	(51,6)	(4,6)	2,4	-	-	-
BNDES - máquinas e equipamentos	7,9	-	-	(7,7)	(0,5)	0,3	-	-	-
BNDES - capital de giro	8,6	-	(8,8)	-	-	0,3	-	-	-
BNDES - capital de giro (A)	-	-	4,4	-	-	-	-	-	4,4
BNDES - capital de giro (B)	-	-	4,4	-	-	-	-	-	4,4
BNDES - Prosoft I	50,9	-	(52,1)	-	-	1,2	-	-	-
BNDES - Prosoft II	89,0	-	(91,2)	-	-	2,2	-	-	-
BNDES - Prosoft III	2,6	-	(2,6)	-	-	0,1	-	-	-
BNDES - Prosoft (A)	-	-	73,0	-	-	-	-	-	73,0
BNDES - Prosoft (B)	-	-	73,0	-	-	0,8	-	-	73,8
BNDES - Itaú Prosoft I	36,3	-	-	-	(0,9)	1,0	-	-	36,5
BNDES - Itaú Prosoft II	39,0	-	-	-	(0,4)	1,6	-	-	40,3
BNDES - PSI	1,1	-	-	(0,1)	-	-	-	-	1,0
SAFRA	-	64,4	-	-	-	0,5	-	-	64,9
CTX PARTICIPAÇÕES	-	45,5	-	-	-	0,3	-	-	45,8
BNB	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital de Giro I - Peru (interbanking)	22,6	0,9	-	(1,1)	(0,1)	0,3	(1,8)	(20,8)	-
HSBC	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital de Giro III - Argentina	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Itaú	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bancolombia	125,2	-	-	-	(2,6)	2,7	(4,8)	(120,5)	-
Capital de Giro II - Peru (BCP)	28,6	2,7	-	(2,5)	(0,4)	0,4	(2,3)	(26,5)	-
Capital de Giro III - Peru	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Macro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Galicia	-	6,2	-	-	-	-	-	(6,2)	-
Capital de Giro I - Argentina	0,7	-	-	(0,3)	-	-	(0,1)	(0,3)	-
Capital de Giro II - Argentina	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Citibank	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Cordoba	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital de Giro IV - Argentina	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco Chaco	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	466,5	119,7	-	(63,3)	(9,5)	14,0	(9,1)	(174,3)	344,0

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

BR GAAP e IFRS							
Consolidado - Em milhares de reais							
	31/12/2014	Captação	Amortização principal	Amortização juros	Encargos financeiros	Variação cambial	31/12/2015
BNDES - expansão da capacidade	98,8	-	(46,9)	(5,4)	7,3	-	53,8
BNDES - máquinas e equipamentos	14,8	-	(7,0)	(0,4)	0,6	-	7,9
BNDES - capital de giro	12,7	-	(4,4)	(0,7)	1,0	-	8,6
BNDES - Prosoft I	63,9	-	(14,2)	(3,4)	4,6	-	50,9
BNDES - Prosoft II	111,6	-	(24,7)	(6,8)	8,9	-	89,0
BNDES - Prosoft III	3,9	-	(1,4)	(0,3)	0,3	-	2,6
BNDES - Itaú Prosoft I	-	35,5	-	(1,6)	2,5	-	36,3
BNDES - Itaú Prosoft II	-	35,5	-	(0,7)	4,2	-	39,0
BNDES - PSI	1,3	-	(0,2)	(0,1)	0,1	-	1,1
BNB	4,3	-	(4,3)	(0,1)	-	-	-
Capital de Giro I - Peru	15,6	4,0	(3,8)	(0,8)	0,8	6,8	22,6
HSBC	-	14,6	(14,6)	(0,1)	0,1	-	-
Capital de Giro III - Argentina	-	8,4	(8,5)	(0,1)	0,1	0,1	-
Itaú	-	-	-	(0,1)	0,1	-	-
Bancolombia	-	118,6	-	(2,5)	4,4	4,7	125,2
Capital de Giro II - Peru	19,8	6,6	(8,1)	(1,1)	1,2	10,3	28,6
Capital de Giro III - Peru	0,6	-	(0,7)	-	-	0,1	-
Banco Macro	-	-	-	-	-	-	-
Banco Galicia	-	14,9	(14,6)	(0,1)	0,1	(0,3)	-
Capital de Giro I - Argentina	2,2	5,6	(7,3)	(0,2)	0,2	0,2	0,7
Capital de Giro II - Argentina	-	5,7	(5,7)	-	-	-	-
Citibank	-	-	-	-	-	-	-
Banco Cordoba	-	-	-	-	-	-	-
Capital de Giro IV - Argentina	-	13,7	(13,9)	(0,1)	0,1	0,2	-
Banco Chaco	-	-	-	-	-	-	-
Total	349,5	263,0	(180,3)	(24,5)	36,4	22,3	466,5

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

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

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	Consolidado - Em milhares de reais							31 de Dezembro de 2013
	31 de Dezembro de 2012	Captação por Cisão	Captação	Amortização Principal	Amortização Juros	Encargos Financeiros	Varição Cambial	
BNDES	340,1	-	156,2	(108,5)	(25,4)	25,5	-	387,8
BNB	38,4	-	-	(17,0)	(2,4)	2,3	-	21,3
BANCO INTERBANK	11,2	-	9,4	(8,0)	(0,8)	0,8	1,8	14,4
HSBC	-	-	36,9	(35,7)	(0,3)	0,3	(0,2)	1,0
SANTANDER	-	-	18,4	(18,4)	(0,2)	0,2	(0,1)	-
ITAÚ	6,2	-	0,1	(5,9)	(0,1)	0,1	(0,3)	-
BANCOLOMBIA	18,4	-	-	(18,3)	(0,7)	0,7	(0,1)	-
BCP	5,6	-	17,8	(4,8)	(0,4)	0,4	1,1	19,7
BBVA	1,2	-	3,5	(2,8)	(0,1)	0,1	0,2	2,1
BANCO MACRO	0,2	-	-	(0,2)	-	-	-	-
BANCO GALÍCIA	0,3	-	0,6	(0,9)	-	-	-	-
BANCO PATAGONIA	5,5	-	43,1	(31,5)	(0,6)	0,6	(0,8)	16,3
BANCO CORDOBA	-	-	-	-	-	-	-	-
BANCO CHACO	-	-	-	-	-	-	-	-
VOTORANTIM ⁽⁹⁾	-	23,8	-	(21,8)	(1,6)	(0,5)	-	-
TOTAL	427,0	23,8	286,0	(273,9)	(32,6)	30,5	1,6	462,5

Apresenta-se abaixo um breve descritivo dos contratos de empréstimos e financiamentos vigentes em 31 de dezembro de 2015:

BNDES = expansão da capacidade instalada: Em março de 2010 a Companhia, por meio da subsidiária integral Contax S.A., incorporada em 2014, pela também subsidiária integral Mobitel S.A., contraiu um empréstimo junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“BNDES”) com o objetivo de utilizar os recursos financeiros na ampliação da capacidade instalada e modernização das instalações, implementação de programas de qualidade. O valor do principal e os juros serão liquidados em parcelas mensais e consecutivas com vencimento final previsto para 15 de dezembro de 2021, conforme 2º aditivo. No âmbito do refinanciamento, o contrato foi liquidado em 11 de março de 2016 com recursos oriundos de novo empréstimo com o Banco Safra S.A., originalmente o banco fiador da operação.

BNDES = máquinas e equipamentos: Também em março de 2010 a Companhia, por meio da subsidiária integral Contax S.A., incorporada em 2014, pela também subsidiária integral Mobitel S.A., contraiu um empréstimo para aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, que se enquadrem nos critérios da Agência Especial de Financiamento Industrial (“FINAME”). O valor do principal e os juros serão liquidados em parcelas mensais e consecutivas com vencimento final previsto para 15 de dezembro de 2021, conforme 2º aditivo. No âmbito do refinanciamento, o contrato foi liquidado em 11 de março de 2016 com recursos oriundos de novo empréstimo com o Banco Safra S.A., originalmente o banco fiador da operação.

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

BNDES = PROSOFT 1: Em 18 de abril de 2011, a subsidiária integral Contax-Mobitel celebrou contrato de financiamento com o BNDES, no âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de

Software e Serviços de Tecnologia da Informação (“PROSOFT”), cujo vencimento seria em 15 de maio de 2017. No âmbito do refinanciamento, foi celebrado o aditamento do contrato prevendo o novo vencimento em 15 de dezembro de 2021, com pagamentos de juros a partir de 2017 e amortizações a partir de 2018. O valor total devido foi dividido em 2 subcréditos nos termos abaixo:

- (i) Subcrédito “A”: Juros remuneratórios de 2,5% a.a. acima da TJLP;
- (ii) Subcrédito “B”: Juros remuneratórios de 1,7% a.a. acima da variação acumulada da taxa SELIC;

Em garantia ao empréstimo, a Companhia ofereceu fiança por meio de Instituição Financeira.

BNDES = PROSOFT 2: No âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software.

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

Serviços de Tecnologia da Informação (“PROSOFT”), em setembro de 2012 a Companhia captou três tranches, com pagamentos mensais e consecutivos, com vencimento de dezembro de 2021, conforme aditivo contratual, a saber:

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

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

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

Em garantia aos empréstimos obtidos no âmbito do PROSOFT 2, a Companhia ofereceu fianças por meio de Instituições Financeiras.

BNDES – PSI: No âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento, em 20 de maio de 2014, a Companhia contraiu empréstimo para aquisição de equipamentos de informática. O vencimento final desta obrigação está previsto para 15 de junho de 2019. Em garantia ao financiamento, a Contax-Mobitel se tornou avalista e alienou fiduciariamente os bens adquiridos pelo contrato.

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

Subcrédito A: R\$ 54,6 milhões (cinquenta e quatro milhões, quinhentos e oitenta e oito mil reais), destinados a investimentos na reforma e modernização das instalações, em treinamento, pesquisa e desenvolvimento e marketing e comercialização, no âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação – BNDES PROSOFT; Custo de TJLP + 4% aa;

Subcrédito B: R\$ 54,6 milhões (cinquenta e quatro milhões, quinhentos e oitenta e oito mil reais), destinados a investimentos na reforma e modernização das instalações, em treinamento, pesquisa e desenvolvimento e marketing e comercialização, no âmbito do Programa BNDES para o Desenvolvimento da Indústria Nacional de Software e Serviços de Tecnologia da Informação – BNDES PROSOFT; Custo de SELIC + 4%aa;

Subcrédito C: R\$ 20,5 milhões (vinte milhões, quinhentos e trinta mil reais), destinados à aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, que se enquadrem nos critérios da Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME, no âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento – BNDES PSI; Custo de 4%aa fixo;

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

Em 23 de fevereiro de 2015 houve a liberação de dois subcréditos no montante de R\$32.752 mil, em 22 de junho de 2015 houve a liberação parcial do subcrédito A no montante de R\$ 19.106 mil e em 26 de junho de 2015 houve a liberação parcial do subcrédito B no montante de R\$ 19.106 mil. A carência para pagamento vai até 15 de janeiro de 2017, e as prestações mensais vão do dia 15 de fevereiro de 2017 até o dia 15 de janeiro de 2021.

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

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

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

Conforme mencionado anteriormente a Companhia contratou junto a instituições financeiras carta fiança para garantia aos credores das operações de empréstimos e financiamentos. No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, os custos relativos a essas fianças totalizaram R\$ 3,5 milhões, (R\$ 2,2 milhões e R\$2,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 e 2013 respectivamente).

Garantias:

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

	Consolidado - Em milhares de reais			
	31/03/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Saldo de empréstimo e financiamentos	344,0	466,5	349,5	462,5
Garantias vinculadas ao BNDES				
Fiança	249,7	212,2	313,7	218,5
Alienação fiduciária dos bens financiados	1,3	1,3	1,3	-
	<u>251,0</u>	<u>213,5</u>	<u>315,0</u>	<u>218,5</u>

Para maiores informações sobre o endividamento financeiro da Companhia e eventos subsequentes, vide item 10.9 abaixo.

Obrigações com arrendamento mercantil

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

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

	Consolidado - Em milhares de reais		
	2015	2014	2013
Obrigações com arrendamento mercantil	<u>9,0</u>	<u>0,7</u>	<u>2,0</u>
Circulante	<u>2,0</u>	<u>0,6</u>	<u>1,2</u>
Não circulante	<u>7,0</u>	<u>0,1</u>	<u>0,8</u>

(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de março de 2016, a Companhia não possuía nenhuma outra relação de longo prazo com instituições financeiras além daquelas já divulgadas no item 10.1.(f).(i) deste Formulário de Referência.

(iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Determinadas dívidas assumidas pela Companhia são asseguradas por garantias pessoais e garantias reais, dentre as quais, destaca-se fiança bancária e alienação fiduciária dos bens financiados. Conforme mencionado no item 10.1(e) deste Formulário de Referência, a Companhia assumiu a obrigação de emitir determinadas dívidas subordinadas. Para mais informação sobre a reestruturação do perfil do endividamento da Companhia, ver item 10.9 deste Formulário de Referência.

Para mais informações sobre o grau de subordinação do passivo circulante e não circulante, vide item 3.8 deste Formulário de Referência.

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

Adicionalmente, em eventual concurso universal de credores, após a realização do ativo da Companhia serão satisfeitos, nos termos da lei, os créditos trabalhistas, previdenciários e fiscais, com preferência em relação aos credores com garantias flutuantes, quirografários e subordinados.

(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

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

Ademais, conforme mencionado acima, em decorrência do empréstimo contraído junto ao BNDES no âmbito do Programa BNDES de Sustentação do Investimento e da 1ª e 3ª Emissões de Debêntures a Companhia, de forma a evitar a aceleração das dívidas contraídas junto a esta instituição e aos debenturistas, deverá manter em bases trimestrais os seguintes índices financeiros:

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

(ii) EBITDA / Despesa financeira líquida igual ou superior a 1,65 (um inteiro e sessenta e cinco centésimos)

vezes.

A Companhia realizou assembleias gerais de debenturistas de suas emissões de debêntures e reuniões com seus credores de novembro de 2015 a março de 2016, as quais tiveram como consequência a conclusão definitiva da reestruturação do perfil da dívida financeira da Companhia e da Contax-Mobitel. O reperfilamento resultou nas alterações dos indicadores financeiros (*covenants* financeiros) estabelecidos nos respectivos instrumentos de dívida, conforme abaixo:

- (i) na dispensa da análise dos indicadores financeiros previstos nos instrumentos contratuais representativos da dívida financeira da Companhia e da Contax-Mobitel (*covenants* financeiros) a partir do 3º trimestre de 2015 (inclusive) até o 4º trimestre de 2016 (inclusive);
- (ii) na alteração dos índices financeiros da Companhia a serem verificados a partir do 1º trimestre de 2017, de acordo com os percentuais indicado na tabela abaixo:

(ii.1) índice financeiro composto pela divisão da dívida líquida da Companhia pelo EBITDA Companhia:

Demonstrações financeiras trimestrais relativas ao exercício social de	Índice (ratio) resultante da apuração do Índice Dívida Líquida / EBITDA aplicável em razão igual ou inferior a
2017	5,25 vezes
2018	4,25 vezes
2019	3,50 vezes
A partir do exercício social de 2020	3,00 vezes

(ii.2) índice financeiro composto pela divisão do EBITDA da Companhia pela despesa financeira líquida da Companhia:

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

Demonstrações financeiras trimestrais relativas ao exercício social de	Índice (ratio) resultante da apuração do Índice EBITDA / Despesa Financeira Líquida aplicável a
2017	1,25 vez
2018 e 2019	1,50 vez
A partir do exercício social de 2020	1,65 vez

g) limites de utilização dos financiamentos anteriormente contratados

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

Em fevereiro de 2015, iniciou-se as liberações da cédula de crédito bancário (CCB) contratada em 16 de dezembro de 2014 no âmbito do Finem-BNDES. Foi liberado um total de R\$ 70,9 milhões, divididos em: (i) Subcrédito A: R\$ 35,4 milhões e (ii) Subcrédito B: R\$ 35,4 milhões. O valor representa 54% do total aprovado, e o limite não utilizado foi cancelado em comum acordo entre a Companhia e o agente financeiro.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**Balanco Patrimonial – 31/03/2016 x 31/12/2015 (Em milhares de reais)**

	31/03/2016	% AT 2016	31/12/2015	% AT 2015	2016 vs 2015 %
Caixa e equivalentes de caixa	249,4	8,9%	369,5	14,1%	-32,5%
Contas a receber de clientes	279,8	10,0%	328,5	12,5%	-14,8%
Tributos a recuperar	79,2	2,8%	116,1	4,4%	-31,8%
Depósitos judiciais	23,1	0,8%	23,1	0,9%	0,0%
Despesas antecipadas e outros	38,9	1,4%	26,7	1,0%	45,7%
Ativos não circulantes mantidos para venda	797,2	28,4%			100,0%
Total do ativo circulante	1.467,6	52,3%	863,9	33,0%	69,9%
Depósitos judiciais	290,1	10,3%	286,0	10,9%	1,4%
Tributos a recuperar	0,6	0,0%	0,7	0,0%	-14,3%
Tributos diferidos	333,9	11,9%	311,4	11,9%	7,2%
Despesas antecipadas e outros	27,9	1,0%	30,2	1,2%	-7,6%
Imobilizado	240,8	8,6%	373,3	14,2%	-35,5%
Intangível	444,6	15,8%	755,8	28,8%	-41,2%
Total do ativo não circulante	1.337,9	47,7%	1.757,5	67,0%	-23,9%
TOTAL DO ATIVO	2.805,5	100,0%	2.621,4	100,0%	7,0%

Caixa e equivalentes de Caixa

A posição de caixa e equivalentes de caixa ao final do primeiro trimestre de 2016 era de R\$ 249,4 milhões, apresentando uma redução de R\$ 120,1 milhões, em relação à posição de dezembro de 2015.

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

Essa variação reflete principalmente ao início do pagamento em março de 16 do Carryover de fornecedores negociados no fim do ano de 2015 e início de 2016.

Contas a receber de clientes

No primeiro trimestre de 2016, a Companhia apresentou um saldo de contas a receber de R\$ 279,8 milhões. A variação entre o saldo de março e o registrado em dezembro de 2015, deve-se ao não recebimento do cliente OI, que liquidou os títulos vencidos em março durante o mês de abril. Adicionalmente, a companhia deixou de registrar contas a receber de “terceiros no exterior” devido ao fato de registrar as baixas dos ativos classificados como “mantido para venda” da “Allus” no valor de R\$ 177 milhões.

Tributos a recuperar

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 36,9 milhões deve-se principalmente as baixas dos ativos classificados como “mantido para venda” (Allus), no valor de R\$ 26,0 milhões.

Tributos diferidos

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 22,5 milhões deve-se principalmente ao aumento do prejuízo fiscal no trimestre.

Imobilizado

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 132,5 milhões deve-se principalmente as baixas dos ativos classificados como “mantido para venda” (Allus), no valor de R\$ 102,6 milhões e da depreciação do trimestre no valor de R\$ 31,2 milhões.

Intangível

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 311,2 milhões deve-se principalmente as baixas dos ativos classificados como “mantido para venda” (Allus), no valor de R\$ 304,3 milhões.

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

	31/03/2016	% AT 2016	31/12/2015	% AT 2015	2016 vs 2015 %
Debêntures	-	0,0%	696,8	26,6%	-100,0%
Empréstimos e financiamentos	50,9	1,8%	161,3	6,2%	-68,4%
Fornecedores	257,2	9,2%	243,0	9,3%	5,8%
P. de reestruturação c/ fornecedores	68,8	2,5%	63,1	2,4%	9,0%
Salários e encargos	216,2	7,7%	278,9	10,6%	-22,5%
Obrigações com arrendamento mercantil	1,9	0,1%	2,0	0,1%	-5,0%
Tributos a recolher	56,7	2,0%	87,7	3,3%	-35,3%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	13,5	0,5%	15,8	0,6%	-14,4%
Dividendos a pagar	25,9	0,9%	25,9	1,0%	0,1%
Saldo a pagar à partes relacionadas	1,4	0,0%	-	0,0%	n.a
Contraprestação contingente	0,2	0,0%	0,2	0,0%	0,0%
Demais obrigações	8,9	0,3%	15,2	0,6%	-41,4%
Passivos relacionados ao ativo mantidos para venda	344,7	12,3%			n.a
Total do passivo circulante	1.046,3	37,3%	1.589,8	60,6%	-34,2%
Debêntures	1.140,2	40,6%	400,1	15,3%	185,0%
Empréstimos e financiamentos	293,2	10,5%	305,2	11,6%	-3,9%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	108,2	3,9%	94,7	3,6%	14,3%
Obrigações com arrendamento mercantil	6,9	0,2%	7,0	0,3%	-1,4%
Tributos a recolher	2,5	0,1%	1,9	0,1%	31,6%
Demais obrigações	4,2	0,1%	4,2	0,2%	0,0%
Tributos diferidos	9,5	0,3%	47,8	1,8%	-80,1%
Saldo a pagar à partes relacionadas	123,6	4,4%	-	0,0%	n.a
Total do passivo não circulante	1.688,3	60,2%	860,9	32,8%	96,1%
Capital social	181,6	6,5%	181,6	6,9%	0,0%
Outras reservas	(33,2)	-1,2%	(33,2)	-1,3%	0,0%
Ações em tesouraria	(20,1)	-0,7%	(20,1)	-0,8%	0,0%
Outros resultados abrangentes	56,9	2,0%	82,7	3,2%	-31,2%
Prejuízo acumulado	(114,5)	-4,1%	(40,3)	-1,5%	184,1%
Total do patrimônio líquido	70,7	2,5%	170,7	6,5%	-58,6%
TOTAL DO PASSIVO E DO PL	2.805,5	100,0%	2.621,4	100,0%	7,0%

Fornecedores

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 14,2 milhões deve-se principalmente as negociações Carryover com os fornecedores. Em Março iniciou o processo de pagamento dessas negociações.

Salários e encargos

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 62,7 milhões deve-se principalmente as baixas dos passivos classificados como “mantido para venda” (Allus), no valor de de R\$ 66,5 milhões.

Tributos a Recolher

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 31,0 milhões deve-se principalmente as baixas dos passivos classificados como “mantido para venda” (Allus), no valor de R\$ 22,0 milhões.

Empréstimos e financiamentos e debêntures (Curto e Longo Prazo)

A variação dos empréstimos e financiamentos (curto e longo prazo) em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 foi de R\$ 122,5 milhões decorrente de R\$ 45,5 milhões de captação com operação com a empresa CTX Participações e R\$ 64,4 milhões referente à troca de dívida (BNDES) com o Banco Safra. Adicionalmente foi amortizado entre principal e juros R\$ 72,8 milhões, sendo que R\$ 65,7 foram

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

das operações de empréstimo junto ao BNDES. A Companhia baixou parte dos passivos classificados para venda em R\$ 174,3 milhões (curto e longo prazo) referente as operações de empréstimos registrado no grupo Allus. As operações de debêntures e empréstimos e financiamentos registradas no curto prazo foram reclassificadas para o passivo não circulante em virtude da renegociação da dívida.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas (Longo Prazo)

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 13,5 milhões deve-se principalmente ao registro de um processo Cível no montante de R\$ 10,5 milhões e novos processos trabalhistas “outliers”.

Tributos diferidos

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 38,3 milhões deve-se principalmente as baixas dos passivos classificados como “mantido para venda” (Allus), no valo de R\$ 34,6 milhões.

Saldo a pagar partes relacionadas (Longo Prazo)

A variação em 31/03/2016 em relação a 31/12/2015 no montante de R\$ 123,6 milhões deve-se principalmente ao mútuo entre a Contax Mobitel e a Multienlace que em dezembro foi tratado como eliminação na consolidação do balanço. Em 31/03/2016, foi separado para ativo mantido para venda, não sendo mais eliminado na consolidação.

Demonstração do Resultado – 31/03/2016 x 31/03/2015

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

DRE (R\$ milhões)	1T16	% AV 2016	1T15 (*)	% AV 2015	Variação (%)
Receita operacional líquida	518,1	100,0%	654,3	100,0%	-20,8%
Custo dos Serviços Prestados	(508,4)	-98,1%	(617,2)	-94,3%	-17,6%
Lucro operacional bruto	9,7	1,9%	37,1	5,7%	-73,9%
Receitas (despesas) operacionais					
Comerciais	(0,5)	-0,1%	0,4	0,1%	-225,0%
Gerais e Administrativas	(68,8)	-13,3%	(63,0)	-9,6%	9,2%
Pagamento baseado em ações	(0,1)	0,0%	(0,1)	0,0%	0,0%
Outras (despesas) receitas operacionais	(11,2)	-2,2%	26,2	4,0%	-142,7%
	(80,6)	-15,6%	(36,5)	-5,6%	120,8%
Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos	(70,9)	-13,7%	0,5	0,1%	-14280,0%
Receitas Financeiras	25,3	4,9%	15,4	2,4%	64,3%
Despesas Financeiras	(77,9)	-15,0%	(49,8)	-7,6%	56,4%
Despesas Financeiras Líquidas	(52,6)	-10,1%	(34,4)	-5,3%	52,9%
(Prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	(123,5)	-23,8%	(33,9)	-5,2%	264,3%
Imposto de renda e contribuição social:					
Corrente	(0,8)	-0,1%	(6,0)	-0,9%	-86,7%
Diferido	43,0	8,2%	17,7	2,7%	142,9%
	42,2	8,2%	11,7	1,8%	260,7%
Resultado líquido das operações continuadas	(81,3)	-15,7%	(22,2)	-3,4%	266,2%
Resultado líquido das operações descontinuadas	7,1	1,4%	6,3	1,0%	12,7%
Prejuízo líquido do Período	(74,2)	-14,3%	(15,9)	-2,4%	366,7%
(Prejuízo) líquido atribuível a:					
Acionistas da controladora	(74,2)	-14,3%	(15,9)	-2,4%	366,7%
	(74,2)	-14,3%	(15,9)	-2,4%	366,7%

*Considerando o processo de venda de sua divisão “Allus” em andamento e em concordância com as práticas contábeis adotadas, CPC 31 Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada, em 31 de março de 2016, a Companhia apresenta suas demonstrações financeiras considerando tal segregação. Para o período comparativo (1T15), demonstramos os números considerando o mesmo critério (reapresentado).

Principais impactos no primeiro trimestre de 2016 (1T16), comparando com o mesmo período do ano anterior (1T15):

Receita Líquida

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

No primeiro trimestre de 2016, a Receita Operacional Líquida (ROL) foi de R\$ 518,1 milhões, uma redução de 20,8%, comparado ao primeiro trimestre de 2015 ocasionada pela retração da atividade econômica observada e a consequente diminuição de volume contratado no período.

Custos dos Serviços Prestados

Os Custos dos Serviços Prestados foi de R\$ 508,4 milhões no primeiro trimestre de 2016, apresentando uma redução de 17,6% em relação ao primeiro trimestre de 2015. Os principais motivos para esta variação no custo de serviços prestados são os menores custos com folha em decorrência da redução do volume de serviços contratados e o consequente processo de readequação operacional do segmento de Contact Center & BPO no Brasil. A Companhia encerrou o trimestre com 58,6 mil colaboradores na operação, sendo 74,5 mil no primeiro trimestre de 2015. Também contribuiu para a redução do custo de serviços prestados os menores custos com aluguéis e seguros como efeito da redução da base de sites da Companhia nos períodos.

Receitas (despesas) operacionais

Gerais e Administrativas: totalizaram R\$ 68,8 milhões no primeiro trimestre de 2016, um aumento de 9% em relação ao primeiro trimestre de 2015. Em relação ao primeiro trimestre de 2015, o crescimento se deu principalmente por conta de despesas relacionadas a assessorias financeiras e outros serviços relativos ao processo de reestruturação financeira da Companhia.

Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas: houve o reconhecimento de despesa líquida de R\$ 11,3 milhões no primeiro trimestre de 2016 comparada à receita líquida de R\$ 26,2 milhões no primeiro trimestre de 2015. Na comparação anual, o resultado desta variação reflete a receita operacional auferida no primeiro trimestre de 2015 por conta do reconhecimento de despesas recuperadas na ordem de R\$ 29,7 milhões.

Despesas financeiras líquidas

Despesas Financeiras Líquidas: no primeiro trimestre de 2016, as despesas financeiras líquidas atingiram R\$ 52,6 milhões, em comparação a uma despesa de R\$ 34,4 milhões no primeiro trimestre de 2015. Na comparação anual, essa variação reflete (i) juros e variação cambial do saldo do empréstimo realizado pela subsidiária da Companhia na Colômbia no terceiro trimestre de 2015 (3T15) e (ii) aumento de juros como efeito da elevação dos indexadores (IPCA e CDI) no período.

Imposto de Renda (“IRPJ”) e a Contribuição Social (“CSLL”)

No 1º trimestre de 2016, o valor de IRPJ/CSLL da Companhia apresentou saldo de R\$ 42,2 milhões, comparado a saldos de R\$ 11,7 milhões no primeiro trimestre de 2015. A principal variação refere-se ao saldo do imposto de renda e contribuição social diferido no período, decorrente do prejuízo fiscal acumulado no primeiro trimestre de 2016.

Lucro Líquido

Em decorrência dos efeitos explicados acima, a Companhia registrou Prejuízo Líquido de R\$ 74,2 milhões no primeiro trimestre de 2016, em comparação ao prejuízo de R\$ 15,9 milhões no primeiro trimestre de 2015.

Balanço Patrimonial – 31/12/2015 x 31/12/2014 (Em milhões de reais)

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

	31/12/2015	% AT 2015	31/12/2014	% AT 2014	2015 vs 2014 %
Caixa e equivalentes de caixa	369,5	14,1%	371,6	14,0%	-0,6%
Caixa restrito	-	0,0%	25,5	1,0%	-100,0%
Contas a receber de clientes	328,5	12,5%	375,5	14,1%	-12,5%
Tributos a recuperar	116,1	4,4%	90,1	3,4%	28,9%
Depósitos judiciais	23,1	0,9%	23,1	0,9%	0,0%
Despesas antecipadas e outros	26,7	1,0%	63,1	2,4%	-57,7%
Total do ativo circulante	863,9	33,0%	948,9	35,8%	-9,0%
Depósitos judiciais	286,0	10,9%	275,8	10,4%	3,7%
Tributos a recuperar	0,7	0,0%	27,6	1,0%	-97,3%
Tributos diferidos	311,4	11,9%	205,0	7,7%	51,9%
Partes relacionadas	-	0,0%	7,8	0,3%	-100,0%
Despesas antecipadas e outros	30,2	1,2%	19,7	0,7%	53,4%
Imobilizado	373,3	14,2%	448,6	16,9%	-16,8%
Intangível	755,8	28,8%	720,5	27,2%	4,9%
Total do ativo não circulante	1.757,5	67,0%	1.704,9	64,2%	3,1%
TOTAL DO ATIVO	2.621,4	100,0%	2.653,8	100,0%	-1,2%

Caixa e equivalentes de Caixa

A posição de caixa e equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2015 era de R\$ 369,5 milhões, apresentando uma redução de R\$ 2,1 milhões, ou 0,6%, em relação à posição de 31 de dezembro de 2014. Essa variação reflete principalmente as desmobilizações de sites realizadas no exercício e redução da geração de caixa operacional da Companhia

Contas a receber

Em 31 de dezembro de 2015 não há saldo de contas a receber com partes relacionadas. Nos documentos e atos societários da Oi datado de 1º de setembro de 2015, quando foi aprovada a reestruturação societária da mesma e o término dos acordos de acionistas, não há mais um acionista controlador na Oi, sendo o controle pulverizado no mercado, portanto, deixa de ser, a partir de então, classificada e/ou reconhecida como Partes Relacionadas. Não houve variações significativas neste período

Tributos a recuperar

A variação em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 26,0 milhões deve-se principalmente ao aumento do IRPJ E CSLL a compensar em virtude do prejuízo no período restringindo a compensação do IRRF.

Tributos diferidos

A variação em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 106,4 milhões deve-se principalmente ao aumento do prejuízo fiscal no período.

Intangível

A variação em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 35,3 milhões deve-se principalmente aos investimentos ocorridos no período com sistema de processamento de dados e software em desenvolvimento.

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

	31/12/2015	% AT 2015	31/12/2014	% AT 2014	2015 vs 2014 %
Debêntures	696,8	26,6%	232,3	8,8%	199,9%
Empréstimos e financiamentos	161,3	6,2%	142,4	5,4%	13,3%
Fornecedores	243,0	9,3%	157,2	5,9%	54,6%
P. de reestruturação c/ fornecedores	63,1	2,4%	-	0,0%	n.a.
Salários e encargos	278,9	10,6%	309,4	11,7%	-9,9%
Obrigações com arrendamento mercantil	2,0	0,1%	0,6	0,0%	233,3%
Tributos a recolher	87,7	3,3%	56,2	2,1%	55,9%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	15,8	0,6%	24,4	0,9%	-35,4%
Dividendos a pagar	25,9	1,0%	31,2	1,2%	-17,1%
Repasse à acionistas	-	0,0%	25,8	1,0%	-100,0%
Contraprestação contingente	0,2	0,0%	11,8	0,4%	-98,1%
Demais obrigações	15,2	0,6%	14,4	0,5%	5,6%
Total do passivo circulante	1.589,8	60,6%	1.005,8	37,9%	58,1%
Debêntures	400,1	15,3%	830,9	31,3%	-51,8%
Empréstimos e financiamentos	305,2	11,6%	207,1	7,8%	47,4%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	94,7	3,6%	162,8	6,1%	-41,8%
Obrigações com arrendamento mercantil	7,0	0,3%	0,1	0,0%	6900,0%
Tributos a recolher	1,9	0,1%	3,2	0,1%	-40,4%
Demais obrigações	4,2	0,2%	-	0,0%	n.a.
Tributos diferidos	47,8	1,8%	48,1	1,8%	-0,5%
Total do passivo não circulante	860,9	32,8%	1.252,2	47,2%	-31,2%
Capital social	181,6	6,9%	181,6	6,8%	0,0%
Reserva de capital	-	0,0%	93,2	3,5%	-100,0%
Reservas de lucros	-	0,0%	100,9	3,8%	-100,0%
Outras reservas	(33,2)	-1,3%	(33,2)	-1,3%	0,0%
Ações em tesouraria	(20,1)	-0,8%	(23,3)	-0,9%	-13,8%
Outros resultados abrangentes	82,7	3,2%	76,7	2,9%	7,9%
Prejuízo acumulado	(40,3)	-1,5%	-	0,0%	n.a.
Total do patrimônio líquido	170,7	6,5%	395,8	14,9%	-56,9%
TOTAL DO PASSIVO E DO PL	2.621,4	100,0%	2.653,8	100,0%	-1,2%

Empréstimos e financiamentos (Passivo circulante e não circulante)

A variação dos empréstimos e financiamentos (passivo circulante e não circulante) em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 117,0 milhões. A principal variação foi na captação de novos empréstimos em R\$ 263,0 milhões (contratação de um empréstimo com o Bancolombia por meio de sua subsidiária na Colômbia) durante o período. Pagamentos e desembolsos de R\$ 204,8 milhões parte referente ao contrato de repasse do banco Itaú com recursos do Prosoft-BNDES.

Fornecedores

A variação em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 85,8 milhões deve-se principalmente em função da renegociação do prazo de pagamento juntos aos principais fornecedores, não estando sujeitas a incidência de juros e que serão liquidadas no prazo entre 60 e 120 dias.

Salários e encargos sociais e benefícios

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

A variação em 31 de dezembro de 2015 em relação a 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 30,5 milhões deve-se principalmente à redução do número de colaboradores no período, referente a reestruturação da Companhia.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas (Passivo circulante e não circulante)

O saldo de provisões para contingências em 31 de dezembro de 2015 apresentou redução de R\$76,7 milhões com relação a 31 de dezembro de 2014 em função de: (i) aprimoramento na forma de estimar a provisão para contingências trabalhistas que consistiu na utilização de dados históricos dos processos desta natureza para o período de 36 meses antecedentes a 30 de setembro de 2015 e resultou em uma reversão de R\$ 31,7 milhões, (ii) reversão de valores provisionados para eventuais perdas em reclamações trabalhistas com pedido de vínculo com as empresas de telecomunicação; (iii) mudança na estimativa de forma prospectiva no multiplicador FAP, que resultou na reversão parcial da provisão no montante de R\$ 49,6 milhões.

Demonstração do Resultado – 31/12/2015 x 31/12/2014 (Em milhões de reais)

DRE (R\$ milhões)	2015	% AV 2015	2014	% AV 2014	Variação (%)
Receita operacional líquida	3.209,4	100,0%	3.452,2	100,0%	7,0%
Custo dos Serviços Prestados	(3.007,9)	-93,7%	(2.899,6)	-84,0%	3,7%
Lucro operacional Bruto	201,4	6,3%	552,7	16,0%	-63,6%
Receitas (despesas) operacionais					
Comerciais	(15,5)	-0,5%	(17,5)	-0,5%	-11,4%
Gerais e Administrativas	(357,1)	-11,1%	(318,8)	-9,2%	12,0%
Pagamento baseado em ações	(0,4)	0,0%	(0,5)	0,0%	-20,0%
Despesas Financeiras Líquidas	(194,7)	-6,1%	(93,9)	-2,7%	107,5%
Outras (despesas) receitas operacionais,	72,1	2,2%	23,5	0,7%	207,4%
	(495,6)	-15,4%	(407,2)	-11,8%	21,7%
Lucro operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	(294,2)	-9,2%	145,4	4,2%	-302,3%
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(37,3)	-1,2%	(34,2)	-1,0%	9,1%
Diferido	104,7	3,3%	(14,5)	-0,4%	-822,1%
	67,4	2,1%	(48,8)	-1,4%	-238,1%
Lucro (Prejuízo) Líquido do Período	(226,8)	-7,1%	96,6	2,8%	-334,6%
Lucro líquido atribuível a:					
Acionista da controladora	-		96,6	2,8%	-100,0%
Participação de não controladores	-		96,6	2,8%	-100,0%

Principais impactos no exercício de 2015, comparando com o exercício anterior:**Receita Líquida**

No ano de 2015, a Receita Operacional Líquida (ROL) da Companhia foi de R\$ 3.209,4 milhões, representando uma redução de 7,0% em relação ao ano de 2014. Os principais pontos que influenciaram a variação foi a queda da receita de *contact center* no Brasil, devido a redução do volume de serviço contrato do seu principal cliente e pelo arrefecimento da economia brasileira que afetou diversos setores. Essa queda foi parcialmente compensada pelo aumento da receita com as operações internacionais nos três países onde a Companhia atua: Colômbia, Peru e Argentina.

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

Custos dos Serviços Prestados

Os Custos dos Serviços Prestados foram de R\$ 3.007,9 milhões em 2015, apresentando um crescimento de 3,7% em comparação com o ano de 2014. Abaixo estão relacionados os principais motivos para o aumento dos custos de serviços prestados:

- Custos com salários e benefícios a empregados: apresentou um aumento devido a gastos adicionais referentes às rescisões de colaboradores no período de 2015.
- Serviços de Terceiros: os custos com serviços aumentaram por conta de (i) maiores custos com serviços de infraestrutura e telecomunicações provenientes do processo de readequação da capacidade da Companhia e (ii) maiores custos com energia elétrica em decorrência do aumento da tarifa ao longo do ano.
- Aluguéis e Seguro: em 2015, o custo foi maior em R\$ 20,4 milhões devido à expansão da operação internacional e também aos custos da transição para o modelo *build to suit* com novos sites inaugurados no Brasil no primeiro semestre de 2015.
- Depreciação e Amortização: O aumento observado se deve à baixa de sites desmobilizados e à adequação dos sites a desmobilizar, ações estas realizadas ao longo de 2015. A desmobilização de sites resulta do processo de adequação da capacidade da Companhia, visando adequá-la principalmente à redução de demanda percebida.

Receitas (despesas) operacionais

- Gerais e Administrativas: em 2015, tais despesas cresceram 12,0% em relação a 2014. O crescimento se deu principalmente por conta de: (i) aumento em despesas com pessoal devido a expansão das operações internacionais e (ii) despesas com multas em contratos de aluguéis em decorrência do processo de desmobilização de sites conduzido no período.
- Outras (despesas) receitas operacionais líquidas: em 2015 totalizaram um saldo positivo de R\$ 72,1 milhões, crescimento de 207,4% em comparação com o ano de 2014. O crescimento observado é explicado majoritariamente pela revisão para perda possível da estimativa de uma ação judicial relacionada à metodologia de cálculo do índice Fator Acidentário de Prevenção ("FAP"). Essa revisão resultou em uma reversão parcial da provisão para esta contingência no exercício social de 2015 que impactou positivamente a linha de Outras Despesas e Receitas Operacionais no período.

Despesas financeiras líquidas

No ano de 2015 atingiram R\$ 194,7 milhões, comparadas a R\$ 93,9 milhões em 2014. Esse crescimento decorre principalmente do aumento dos juros sobre debêntures devido a (i) aumento do endividamento bruto no período por conta da 3ª emissão de Debêntures realizada em agosto de 2014, representando um período menor de despesa com juros em 2014 em relação a 2015 e captação de dívida realizados no 3T15 por meio de subsidiária na Colômbia; e (ii) elevação dos indexadores no período: IPCA e CDI.

Imposto de Renda e a Contribuição Social (corrente e diferido)

Em 2015, o IRPJ e a (CSLL) correntes representaram um saldo credor de R\$ 67,4 milhões, comparado a um saldo devedor de R\$ 48,8 milhões registrado no ano de 2014. Essa variação é explicada principalmente devido a (i) o valor reconhecido no 3T15 que refletiu quase integralmente o registro do ativo fiscal diferido em função da apuração de prejuízo no período, gerando um benefício fiscal futuro, dedutível inclusive da eventual venda de ativos prevista pela Companhia e (ii) efeito de liquidação de ágio mencionado acima no quarto trimestre de 2015.

Lucro Líquido

No ano de 2015, a Companhia registrou Prejuízo Líquido de R\$ 226,8 milhões, em comparação a Lucro Líquido de R\$ 96,6 milhões em 2014. Esse resultado foi ocasionado principalmente pelas variações a seguir: (i) redução da receita no período, (ii) aumentos nos Custos de Serviços Prestados e (iii) piora no resultado financeiro líquido. A queda foi parcialmente compensado por: (i) saldo credor do imposto de renda e a contribuição social comparado a um saldo devedor no ano anterior, e (ii) pelo impacto positivo acima mencionado na linha de Outras Despesas e Receitas Operacionais no período.

Balanço Patrimonial – 31/12/2014 x 31/12/2013 (Em milhares de reais)

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

	31/12/2014	% AT 2014	31/12/2013	% AT 2013	2014 vs 2013 %
Caixa e equivalentes de caixa	371,6	14,0%	383,7	14,5%	-3,1%
Caixa restrito	25,5	1,0%	6,8	0,3%	274,4%
Contas a receber de clientes	375,5	14,1%	382,9	14,5%	-1,9%
Tributos a recuperar	90,1	3,4%	69,0	2,6%	30,5%
Depósitos judiciais	23,1	0,9%	23,1	0,9%	0,1%
Despesas antecipadas e outros	63,1	2,4%	52,7	2,0%	19,8%
Total do ativo circulante	948,9	35,8%	918,2	34,8%	3,3%
Depósitos judiciais	275,8	10,4%	219	8,3%	25,9%
Caixa restrito	-	0,0%	50,1	1,9%	-100,0%
Tributos a recuperar	27,6	1,0%	21,3	0,8%	29,6%
Tributos diferidos	205,0	7,7%	225,7	8,6%	-9,2%
Partes relacionadas	7,8	0,3%	7,8	0,3%	0,0%
Despesas antecipadas e outros	19,7	0,7%	15,8	0,6%	24,7%
Imobilizado	448,6	16,9%	508,4	19,3%	-11,8%
Intangível	720,5	27,2%	672,4	25,5%	7,2%
Total do ativo não circulante	1.704,9	64,2%	1.720,4	65,2%	-0,9%
TOTAL DO ATIVO	2.653,8	100,0%	2.638,6	100,0%	0,6%

Caixa e equivalentes de Caixa e caixa restrito (Ativo circulante e não circulante)

A posição de caixa e equivalentes de caixa e caixa restrito (ativo circulante e não circulante) em 31 de dezembro 2014 era de R\$ 397,1 milhões, apresentando uma redução de R\$ 43,5 milhões, ou 9,9%, em relação à posição de dezembro de 2013.

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

Depósitos judiciais (Ativo circulante e não circulante)

Variação em 31 de dezembro de 2014 em relação a 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 56,8 milhões deve-se ao aumento de depósitos para os processos trabalhistas no montante de R\$ 32,3 milhões e R\$ 18,0 milhões com processos tributários.

Imobilizado

A variação em 31 de dezembro de 2014 em relação a 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 59,4 milhões, deve-se basicamente a depreciação do período R\$ 132,2 milhões, em contra partida ocorreu R\$ 84 milhões em investimentos voltados para a qualidade e eficiência das operações de contact center. No mês de maio, em decorrência de uma nova política de gestão de ativo imobilizado – principalmente nos móveis e utensílios, equipamentos de informática e software, com base no laudo técnico – foi definida nova vida útil para depreciar esses bens. O efeito das mudanças no resultado do exercício corresponde a R\$ 11,3 milhões.

Intangível

A variação em 31 de dezembro de 2014 em relação a 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 48,5 milhões deve-se principalmente aos investimentos ocorridos no período com sistema de processamento de dados e software em desenvolvimento no montante de R\$ 100,8 milhões. A amortização no período foi de R\$ 41,2 milhões.

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

	31/12/2014	% AT 2014	31/12/2013	% AT 2013	2014 vs 2013 %
Debêntures	232,3	8,8%	71,4	2,7%	225,4%
Empréstimos e financiamentos	142,4	5,4%	127,7	4,8%	11,6%
Fornecedores	157,2	5,9%	201,9	7,7%	-22,1%
Salários e encargos	309,4	11,7%	364,5	13,8%	-15,1%
Obrigações com arrendamento mercantil	0,6	0,0%	1,2	0,0%	-50,0%
Tributos a recolher	56,2	2,1%	61,0	2,3%	-7,8%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	24,4	0,9%	24,4	0,9%	0,1%
Dividendos a pagar	31,2	1,2%	31,4	1,2%	-0,6%
Repasse à acionistas	25,8	1,0%	25,9	1,0%	-0,4%
Contraprestação contingente	11,8	0,4%	6,3	0,2%	87,3%
Demais obrigações	14,4	0,5%	17,7	0,7%	-18,4%
Total do passivo circulante	1.005,8	37,9%	933,3	35,4%	7,8%
Debêntures	830,9	31,3%	678,0	25,7%	22,6%
Empréstimos e financiamentos	207,1	7,8%	334,9	12,7%	-38,2%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	162,8	6,1%	178,5	6,8%	-8,8%
Obrigações com arrendamento mercantil	0,1	0,0%	0,8	0,0%	-87,5%
Tributos a recolher	3,2	0,1%	2,0	0,1%	60,4%
Tributos diferidos	48,1	1,8%	50,8	1,9%	-5,4%
Contraprestação contingente	-	0,0%	22,2	0,8%	-100,0%
Total do passivo não circulante	1.252,2	47,2%	1.267,1	48,0%	-1,2%
Capital social	181,6	6,8%	181,6	6,9%	0,0%
Reserva de capital	59,9	2,3%	59,4	2,3%	0,8%
Reservas de lucros	100,9	3,8%	105,1	4,0%	-4,0%
Ações em tesouraria	(23,3)	-0,9%	(9,32)	-0,4%	150,0%
Outros resultados abrangentes	76,7	2,9%	101,4	3,8%	-24,4%
Prejuízo acumulado	-	0,0%	-	0,0%	0,0%
Total do patrimônio líquido	395,8	14,9%	438,2	16,6%	-9,7%
TOTAL DO PASSIVO E DO PL	2.653,8	100,0%	2.638,6	100,0%	0,6%

Empréstimos e financiamentos (Passivo circulante e não circulante)

Variação dos empréstimos e financiamentos (passivo circulante e não circulante) em 31 de dezembro de 2014 em relação a 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 113,0 milhões. A principal variação foi na amortização da dívida com o BNDES (expansão da capacidade instalada).

Salários e encargos

Variação em 31 de dezembro de 2014 em relação a 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 55,1 milhões deve-se principalmente em decorrência ao ajuste feito pela companhia na redução do número de colaboradores no período.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas (Passivo circulante e não circulante)

O saldo de provisões para contingências (Passivo circulante e não circulante) em 31 de dezembro de 2014 apresentou redução de R\$15,7 milhões com relação a 31 de dezembro de 2013 em função de: (i) reversão de contingência tributária de Imposto sobre Serviços ("ISS") na base de cálculo do PIS e COFINS, (ii) incremento de contingência tributária referente ao FGTS e referente ao SAT (iii) aumento das ações judiciais trabalhistas durante o período.

Demonstração do Resultado – 31/12/2014 x 31/12/2013 (Em milhões de reais)

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

DRE (R\$ milhões)	2014	% AV 2014	2013	% AV 2013	Variação (%)
Receita operacional líquida	3.452,2	100,0%	3.618,0	100,0%	-4,6%
Custo dos Serviços Prestados	(2.899,6)	-84,0%	(3.073,7)	-85,0%	-5,7%
Lucro operacional bruto	552,7	16,0%	544,2	15,0%	-1,5%
Receitas (despesas) operacionais					
Comerciais	(17,5)	-0,5%	(20,1)	-0,6%	-12,5%
Gerais e Administrativas	(318,8)	-9,2%	(313,5)	-8,7%	1,7%
Pagamento baseado em ações	(0,5)	0,0%	2,1	0,0%	-123,8%
Despesas Financeiras Líquidas	(93,9)	-2,7%	(100,7)	-2,8%	-6,8%
Outras (despesas) receitas operacionais, Iracuna	23,5	0,7%	(16,4)	-0,5%	-243,3%
	(407,2)	-11,8%	(448,6)	-12,4%	-9,2%
Lucro operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	145,4	4,2%	95,7	2,6%	52,0%
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(34,2)	-1,0%	(48,3)	-1,3%	-29,2%
Diferido	(14,5)	-0,4%	56,2	1,6%	-126,0%
	(48,8)	-1,4%	7,9	0,2%	-717,7%
Lucro líquido atribuível a:	96,6	2,8%	103,6	2,9%	-6,7%
Acionistas da controladora	96,6	2,8%	103,6	2,9%	-6,7%
Participação de Acionistas não controladores	-	0,0%	(1,3)	0,0%	-100,0%
	96,6	2,8%	102,3	2,8%	-5,5%

Principais impactos no exercício de 2014, comparando com o exercício anterior:**Receita Líquida**

Em 2014, a Receita Operacional Líquida (ROL) da Contax foi de R\$ 3.452,2 milhões, representando uma redução de 4,6% com relação ao ano anterior. Os pontos que influenciaram a variação da receita neste período foram: (i) a reorganização da Companhia no qual foram descontinuados contratos não aderentes ao modelo de negócio do Grupo por não apresentarem rentabilidade adequada, e a (ii) desaceleração da economia ao longo do ano, somada a forte retração do mercado e oferta de crédito pelas instituições financeiras que afetou a linha de negócio de Recuperação de Crédito. A queda da ROL foi parcialmente compensada pelo aumento da receita com as operações internacionais em dois países onde a Companhia atua: Colômbia e Peru.

Custos dos Serviços Prestados

Os Custos dos Serviços Prestados foram de R\$ 2.899,6 milhões em 2014, apresentando uma redução de 5,7% em relação a 2013. Abaixo estão relacionados os principais motivos para a variação do custo:

- Custo com salários e benefícios a empregados: diminuição de R\$ 63,7 milhões devido aos menores gastos com salários, encargos sociais e benefícios considerando a redução de colaboradores operacionais no período resultante da reestruturação da Companhia.
- Serviços de Terceiros: redução de R\$ 83,1 milhões, principalmente devido ao processo de migração das operações para sites mais eficientes, que resultou em menores gastos com *facilities* e serviço de manutenção de planta. Além disso, houve menos gastos com consultorias e assessorias jurídicas, devido ao avanço da reestruturação.

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

- Depreciação e Amortização: A depreciação reduziu 18,9% em relação ao ano anterior. Essa redução se deve principalmente à adequação dos critérios de depreciação à real vida útil dos bens imobilizados e intangíveis no Brasil, após decisão da Administração de revisar o parque operacional da Companhia e refletir corretamente a vida útil de seus ativos, tal decisão foi suportada por laudo técnico que resultou em um efeito líquido positivo.

Receitas (despesas) operacionais

- Gerais e Administrativas: em 2014, as despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 318,8 milhões, com crescimento de 1,7% em comparação ao ano de 2014, devido principalmente por maior despesa com pessoal e compensadas por menores gastos com consultorias.
- Outras (despesas) receitas operacionais líquidas: em 2014 totalizaram um saldo positivo de R\$ 23,5 milhões, contra um saldo negativo de R\$ 16,4 milhões em 2013. Devido principalmente a reversões de processos fiscais e cíveis, compensadas pelo aumento das despesas com patrocínios não dedutíveis.

Despesas Financeiras

Em 2014, as despesas financeiras líquidas atingiram R\$ 93,9 milhões, uma redução de R\$ 6,8 milhões ou 6,8% em relação a 2013. Essa variação reflete (i) reversão da contraprestação contingente de aquisições na linha de instrumentos financeiros, (ii) reversão de provisão de atualização monetária relacionada às provisões de contingências fiscais e (iii) capitalização de juros sobre financiamento referentes a projetos de investimentos em obras em sites e software.

Imposto de Renda e a Contribuição Social

Em 2014, IRPJ e CSLL (corrente e diferido) foram de R\$ 48,8 milhões negativos comparados a R\$ 7,9 milhões positivo em 2013, dentre outros fatores, da compensação do prejuízo fiscal e base negativa da CSLL na Contax-Mobitel e Todo. Essa variação é explicada principalmente por (i) registro contábil relativo ao ativo fiscal de IRPJ e de CSLL, pertinente ao prejuízo fiscal acumulado da Todo no quarto trimestre de 2013 e (ii) reconhecimento do passivo diferido sobre diferenças temporárias consequentes da alteração, para fins contábeis, do prazo de vida útil de parte dos ativos da Companhia.

Lucro Líquido

Em 2014, a Companhia obteve Lucro Líquido de R\$ 96,6 milhões, em comparação a R\$ 103,6 milhões em 2013. Essa variação reflete (i) redução da receita no período e (ii) IRPJ e CSLL considerando os efeitos não recorrentes do 4º trimestre de 2014. Esses efeitos foram parcialmente compensados por (i) leve melhora na margem bruta da Companhia resultante de maior eficiência operacional e (ii) crescimento do Resultado Antes de Tributações e Participações refletindo principalmente resultado positivo de Outras Receitas e Despesas Operacionais combinado a uma menor despesa financeira líquida no período.

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

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

Nas operações de *Contact Center*, em 2015, o segmento reportável de Atendimento continuou responsável pela maior parte da Receita Operacional Líquida (ROL), representando 66% do total. A sua participação aumentou 3 p.ps em relação ao ano anterior.

Nas operações de *Contact Center* no exterior (operações na Colômbia, Argentina e Peru), houve crescimento de 41% da receita em relação ao ano de 2014, com destaque para o segmento Atendimento que representa 80% das receitas provenientes desses países.

Em 2015, a receita total do Grupo permaneceu impactada pela queda na prestação de serviços observada a partir do início do ano. A ROL da Companhia foi de R\$ 3.209,4 milhões, representando uma redução de 7% em relação a 2014. No período, a Receita Operacional Líquida total das atividades no Brasil foi de R\$ 2.287,5 milhões, representando uma redução de 18% na comparação anual. Destacamos abaixo os pontos que influenciaram a variação da receita no Brasil nestes períodos:

(i) *Contact Center & BPO*: R\$ 2.104,2 milhões, representando uma redução de 18% na comparação anual, ocasionada principalmente pela redução de volume observada no período nas operações no Brasil.

(ii) *Trade Marketing*: R\$ 125,3 milhões, 18% menor que em 2014. O resultado reflete principalmente a retração da atividade econômica observada a partir do ano passado, com alteração nas estratégias comerciais dos clientes.

(iii) TIC: R\$ 57,9 milhões, redução de 21% em relação a 2014, devido ao menor volume de projetos contratados no período.

Em 2015, a Receita Operacional Líquida das operações internacionais atingiu R\$ 921,9 milhões em 2015, um aumento de 41% em relação ao valor registrado em 2014. Os principais fatores que contribuíram para este resultado foram:

(i) Colômbia: crescimento de 19% em relação ao 2014. A Companhia manteve sólido patamar de receita com os clientes atuais de *contact center* e, na área comercial, destacamos a incorporação de um novo cliente do setor de telecom nos Estados Unidos, reforçando a estratégia de expansão da Allus no mercado norte-americano.

(ii) Peru: aumento de 49% na comparação com 2014. A Companhia continuou com forte crescimento na operação peruana, encerrando o ano com número recorde de colaboradores. A representatividade da carteira de clientes no exterior permaneceu relevante no período, respondendo por aproximadamente 60% da receita no país.

(iii) Argentina: aumento de 64% da receita em relação a 2014, principalmente devido ao maior volume de operações contratado pela base de clientes. Destacamos a obtenção de uma importante conta de *e-commerce* da região no ano. Nosso site em Córdoba, exclusivamente dedicado à gestão do relacionamento via redes sociais, continuou alavancando essa linha da receita, a qual respondeu por 13% da receita no país no período.

Em 2014, a Receita Operacional Líquida (ROL) do Grupo foi de R\$ 3.452,2 milhões, representando uma redução de 4,6% em comparação ao ano anterior. A Receita Operacional Líquida total das atividades no Brasil foi de R\$ 2.797,4 milhões em 2014, redução de 8% na comparação com 2013. Destacamos abaixo os demais pontos que influenciaram a variação da receita neste período:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Encerramos 2015 e iniciamos 2016 em um processo de profunda transformação na Contax no Brasil em função de uma baixa eficiência e de um elevado patamar de ociosidade em que nos encontrávamos desde o segundo trimestre de 2015, dada a reversão de expectativa de receitas com nosso principal cliente entre outros. Além disso, o desafiador ambiente macroeconômico atual levou a Companhia a voltar-se para o ajuste de capacidade, buscando maior eficiência, foco em desenvolvimento comercial e reestruturação da dívida financeira. Os resultados do ano de 2015 refletem esse contexto e os altos custos relacionados à ociosidade e ao processo de ajuste de capacidade.

Os resultados da Companhia permaneceram bastante influenciados pelas iniciativas relacionadas à desmobilização de sites e ajuste de estrutura (turnaround operacional). Tais iniciativas visam melhorar a eficiência e qualidade de nossas operações bem como promover uma gradual recomposição de margens ao longo de 2016.

No tocante à ociosidade do nosso parque operacional, avançamos com o plano de desmobilização, promovendo o encerramento ou redução das atividades 19 sites, o que possibilitou que o índice de ociosidade no Brasil tenha reduzido para 21% no final do ano.

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

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

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 permitiram simplificar estruturas redundantes nos diferentes negócios do Grupo, oriundas das aquisições realizadas desde 2010, centralizando a criação, a disseminação e gestão de políticas, processos e MIS (*Management Information System*) visando a maior padronização e controle.

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

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

Em 15/03/2016, a Companhia encerrou com sucesso o alongamento de sua dívida financeira com a negociação junto aos credores e acionistas de uma solução de financiamento que inclui aporte dos acionistas na forma de dívida subordinada e capital, uma oferta de ações e a venda das operações fora do Brasil (Allus). Para mais informações sobre a reestruturação do perfil da dívida da Companhia, ver item 10.9 deste Formulário de Referência.

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

Taxas de câmbio

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

A partir do exercício social de 2014, a Companhia passou a divulgar os principais efeitos da variação cambial em sua receita por meio de variações em moeda funcional (local), com destaque para as operações da Argentina, país que sofreu forte desvalorização da moeda no período. Em 2014 e 2015, as receitas das operações internacionais em reais (R\$) apresentaram crescimento de 12% e 41%, respectivamente. Em 2013, essas receitas apresentaram crescimento de 33% em relação a 2012.

Oscilações no volume dos serviços

O aumento e a diminuição do volume dos serviços demandados pelos nossos clientes afetam, de forma significativa, os nossos resultados, particularmente porque tais oscilações comprometem as taxas de utilização da capacidade instalada e as receitas. Desta forma, o crescimento da base de consumidores dos

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

nossos clientes poderá aumentar a necessidade de serviços de *Contact center* em geral, tais como serviços de atendimento ao cliente, televendas, cobrança e retenção. Por outro lado, a diminuição da base de consumidores dos nossos clientes ou a ocorrência de outros fatos tais como aumento nos serviços automatizados de atendimento a consumidores, diminuição do volume de chamadas ou tempo de duração da chamada, por outro lado, poderá acarretar na redução da receita da Contax.

Conforme evidenciado no item 10.2.a deste Formulário de Referência, a Companhia conduziu ao longo dos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015 um importante processo de reorganização no qual foram descontinuados contratos não aderentes ao modelo de negócio do Grupo. Adicionalmente, o arrefecimento da economia, em especial no Brasil, contribuiu para uma menor demanda por parte dos clientes para alguns dos serviços do Grupo Contax. Ambos estes efeitos combinados explicam majoritariamente a oscilação da receita observada nesse período.

Em 2015, a receita total do Grupo permaneceu impactada pela queda na prestação de serviços observada desde o início do ano. A Companhia enfrentou importante redução de demanda de nosso maior cliente que reduziu seu volume de contratação entre outras reduções observadas nos demais clientes. Esses efeitos levaram à Companhia a iniciar o processo de adequação de capacidade, em curso no encerramento do exercício social de 2015.

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

A atividade do Grupo Contax, por essência, deve estar continuamente focada em ampliar os ganhos de eficiência da operação de forma a repassá-la em forma de precificação mais adequada para seus clientes, bem como ampliar e sustentar as margens de lucratividade do negócio. Portanto, no processo frequente de reajustes contratuais, a Companhia tende a repassar parte da inflação interna observada, que é parcialmente compensada pelos ganhos de produtividade. Considerando essa dinâmica de reajuste e o mercado concorrencial em que atua, a Companhia tem conseguido repassar parcialmente a inflação interna observada. Essa inflação, em geral, se aproxima dos principais indicadores-referência de inflação do mercado. Os custos e as despesas totais da Companhia (despesas com vendas, despesas administrativas e outras despesas e receitas operacionais líquidas) apresentaram redução de 1,1%, redução de 6,1% e aumento de 3,0% em 2013, 2014 e 2015, respectivamente.

Outro fator relevante na estrutura de custos da Companhia são os gastos com pessoal (81% dos custos totais em 2015). Assim sendo, o reajuste anual de preços também tem correlação com a variação do salário mínimo, além da inflação passada. O salário mínimo sofreu aumento de 9,0%, 6,8% e 8,8% em 2013, 2014 e 2015, respectivamente. As negociações com o sindicato, de um aumento de salários e benefícios de empregados, poderão impactar o nosso negócio até entrar em vigor o reajuste contratual com os nossos clientes. A negociação anual com o sindicato de empregados normalmente resulta em aumento de remuneração, que poderá ocorrer na forma de um aumento percentual do salário e/ou de um único pagamento. Esta última hipótese acarretaria em um determinado período, um efeito mais significativo sobre o fluxo de caixa.

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

A Companhia incorre em alguns gastos em moeda forte (dólar), principalmente na composição de seus investimentos (*capex*). Porém, do total dos desembolsos para investimentos em 2015, somente uma

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

parcela pouco representativa foi realizada em dólar. Por isso, a instabilidade da taxa de câmbio pode também provocar efeitos desfavoráveis limitados sobre o resultado operacional financeira do Grupo Contax. Com base na taxa de câmbio real/dólar, a moeda americana registrou as seguintes variações nos anos recentes: valorização de 14,7% em 2013, valorização de 10,8% em 2014 e valorização de 45,0% em 2015.

Ao mesmo tempo em que a inflação tem sido mantida relativamente sob controle desde a implementação do Plano Real no ano de 1994, as pressões inflacionárias têm aumentado nos últimos anos. 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 5,5%, 3,7% e 10,5% em 2013, 2014 e 2015, respectivamente. Segundo o IPCA, publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), as taxas de inflação nos preços ao consumidor brasileiro foram de 5,9%, 6,4% e 10,7% respectivamente, em 2013, 2014 e 2015.

O risco de taxas de juros é aquele pelo qual a Companhia poderá vir a sofrer perdas econômicas decorrentes de alterações nas taxas de juros que afetem seus ativos e passivos. No encerramento do exercício social de 2015, a Companhia não restringia a sua exposição às diferentes taxas de juros e também não estabelecia limites entre taxas pré ou pós-fixadas. A Companhia, entretanto, monitora continuamente as taxas de juros de mercado visando a avaliar a eventual necessidade de contratação de operações com o objetivo de proteção contra a volatilidade dessas taxas e para gerenciar o descasamento entre suas aplicações financeiras e dívidas. Durante o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, a Companhia não celebrou contratos de instrumentos financeiros derivativos.

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

A Companhia mantém parte substancial dos saldos de caixa e equivalentes de caixa indexados à variação do CDI. As projeções macroeconômicas divulgadas no Relatório Focus, emitido pelo Banco Central do Brasil ("BACEN"), divulgado em 04 de março de 2016, indicava como cenário provável em 2016: IPCA: 7,59% e Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.): 14,25%. Em março de 2016, a TJLP anualizada era de 7,25%.

Com relação ao resultado financeiro da Companhia, nossas despesas financeiras são afetadas por mudanças nas taxas de juros que se aplicam a nossa dívida de taxa flutuante. As despesas financeiras líquidas atingiram R\$ 93,9 milhões em 2014, uma redução de R\$ 6,8 milhões ou 7% em relação a 2013, principalmente devido (i) reversão da contraprestação contingente de aquisições na linha de instrumentos financeiros, (ii) reversão de provisão de atualização monetária relacionada às provisões de contingências fiscais também revertidas no trimestre e (iii) capitalização de juros sobre financiamento referentes a projetos de investimentos em obras em sites e software. Esses efeitos redutores de despesa compensaram o aumento do custo médio da dívida da Companhia no período que evoluiu de 9,6% em dezembro de 2013 para 11,1% em dezembro de 2014, e para 14,0% em dezembro de 2015, principalmente pelo aumento das taxas de juros de mercado no período.

No ano de 2015, as despesas financeiras líquidas atingiram R\$ 194,8 milhões, comparadas a R\$ 93,9 milhões em 2014. Esse crescimento decorre principalmente do aumento dos juros sobre debêntures devido a (i) aumento do endividamento bruto no período por conta da 3ª emissão de Debêntures realizada em ago/2014, representando um período menor de despesa com juros em 2014 em relação a 2015 e captação de montante correspondente a R\$ 116,2 milhões realizados no terceiro trimestre de 2015 por meio de

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

subsidiária na Colômbia; (ii) elevação dos indexadores no período: IPCA (6,4% em 2014 e 10,7% em 2015) e CDI (10,8% em 2014 e 13,2% em 2015).

Essa evolução se compara às variações observadas nos principais índices de juros que são referência para o mercado: (i) a TJLP é a taxa utilizada pelo acordo de empréstimo com o BNDES, e suas taxas acumuladas dos anos de 2013, 2014 e 2015 foram de 5,0%, 5,0% e 6,25%, respectivamente e o (ii) o CDI que é a taxa utilizada como referência para os empréstimos interbancários e suas taxas acumuladas dos anos de 2013, 2014 e 2015 foram de 8,0%, 10,8% e 13,2%, respectivamente.

Em 31 de dezembro de 2015, a dívida total por indexador Companhia estava distribuída da seguinte forma: CDI: 37%, IPCA: 27%, TJLP: 21%, Selic: 2%, Outros: 12%. Um aumento significativo nesses indexadores pode afetar negativamente as despesas financeiras da Companhia

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**a) introdução ou alienação de segmento operacional**

Nenhum segmento operacional foi introduzido ou alienado no âmbito das atividades da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, bem como no período de três meses encerrados em 31 de março de 2016.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

No ano de 2015, não foram constituídas, adquiridas ou alienadas participações societárias.

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

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

Ainda em 26 de abril de 2013, foi concluída a aquisição de 20% das ações de emissão da TODO detidas até então por acionistas minoritários, gerando ágio no montante de R\$33,2 milhões, registrado no patrimônio líquido. Com essa operação a Companhia, direta e indiretamente, passou a deter a totalidade das ações de todas as suas controladas.

Para mais informações sobre as operações societárias da Companhia, ver item 15.7 deste Formulário de Referência.

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**a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis, tendo em vista que não houve a adoção de novos pronunciamentos ou revisões que causassem efeitos materiais nas demonstrações financeiras findas em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015, e no 1º trimestre findo em 31 de março de 2016.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Não houve alterações significativas das práticas contábeis referente aos períodos de 2013, 2014, 2015 e trimestre findo em 31 de março de 2016.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os Relatórios dos Auditores Independentes sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, datados em 05 de março de 2015 (referente aos exercícios de 2014 e 2013), 23 de março de 2016 (exercícios de 2015 e 2014) e 12 de maio de 2016 (Informações Intermediárias do 1º trimestre de 2016) não contiveram nenhuma ressalva.

No entanto houve uma ênfase, referente ao encerramento do ano de 2015, referente à continuidade operacional, onde sem ressaltar a opinião, chama a atenção para as Notas Explicativas 1 e 35 às demonstrações financeiras, e CCL negativo, embora a companhia já estivesse iniciando as tratativas para realizar o plano de ação apresentado, oportunamente.

No 1º trimestre de 2016 já foi retirada a ênfase, pois a Companhia realizando o plano de ação, concretizou o prolongamento das dívidas, melhorando o CCL e apresentou os resultados trimestrais com a classificação da Divisão “Allus” em Ativo Mantido para Venda, em atendimento ao CPC 31 (Ativo Imobilizado Mantido para Venda ou Operações Descontinuadas).

A Companhia está com uma equipe reformulada e focada em realizar os compromissos assumidos, preservar nossos clientes e assumir outras frentes dentro dos segmentos de *Call center*, TI e Trade Marketing.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Políticas contábeis críticas

Política contábil crítica é definida como aquela que é, ao mesmo tempo, muito importante para demonstrar a condição financeira e os resultados da empresa e que requer julgamentos difíceis, subjetivos e/ou complexos por parte da administração. Normalmente, as circunstâncias que tornam esses julgamentos difíceis, subjetivos e/ou complexos têm a ver com a necessidade de realizar estimativas sobre o efeito de questões que são inerentemente incertas.

Podemos considerar que as provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas são tema que requer julgamentos complexos, por estimativas, cuja alteração na política pode ocasionar mudanças significativas nos números apresentados nas demonstrações financeiras, já que as provisões são reconhecidas quando:

- (i) a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, em consequência de um evento passado;
- (ii) é provável que benefícios econômicos sejam requeridos para liquidar a obrigação, e
- (iii) possa ser feita uma estimativa confiável do valor da obrigação.

A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. As avaliações das probabilidades de perdas destes processos incluem a análise das evidências disponíveis, ao disposto nas leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para refletir alterações nas circunstâncias, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs***a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial***

A Companhia é arrendatária em diversos contratos que podem ser classificados como arrendamento operacional ou financeiro.

Os pagamentos mínimos futuros de arrendamentos mercantis operacionais não canceláveis, são apresentados a seguir:

	Em milhares de Reais
	Consolidado
	31/03/2016
2016	117.966
2017	73.034
2018	61.027
2019	39.340
2020	32.763
mais de 5 anos	101.983
	<u>426.112</u>

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

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

As despesas serão registradas no Custo dos Serviços Prestados, quando realizadas, ou seja, em sua devida competência.

b) natureza e propósito da operação

Os valores de tais arrendamentos consistem em aluguéis dos *sites* da Companhia, alocados na operação de *call center*.

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

O valor das obrigações assumidas, no período findo em 31 de dezembro de 2015, é de R\$ 426.112, conforme quadro demonstrativo no item 10.6.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

- a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos)

Investimentos em andamento

O Grupo Contax investiu aproximadamente R\$ 534,2 milhões nos últimos 3 (três) exercícios sociais na ampliação de suas instalações e em tecnologia.

Os investimentos totalizaram R\$ 154,0 milhões em 2015 e R\$ 184,9 milhões em 2014. A redução no ano deveu-se principalmente a (i) maiores investimentos em novos sites realizados no ano anterior, (ii) racionalização dos investimentos de manutenção e (iii) redução do número de unidades operacionais e administrativas no período (75 ao final de 2014 e 63 ao final de 2015).

No ano de 2014, os investimentos totalizaram R\$ 184,9 milhões (5,4% da ROL) em comparação a R\$ 202,4 milhões em 2013 (5,6% da ROL). Essa redução se deve principalmente ao menor número de unidades operacionais e administrativas que passaram de 83 ao final de 2013 para 75 ao final de 2014, consumindo menos investimentos em infraestrutura.

A Companhia investiu principalmente em projetos de tecnologia, que visam a aumentar a produtividade das operações e a qualidade dos nossos serviços de *contact center* e na expansão das operações fora do Brasil para explorar a forte demanda desses mercados.

Investimentos previstos

Seguiremos com nossa estratégia de investimento em sintonia com a gestão do capital de giro da Companhia e da necessidade de atualização do nosso parque tecnológico. Dentre os investimentos previstos, destacamos:

- Mudança de nossa infraestrutura no Brasil para regiões com grande oferta de mão de obra qualificada, nos permitindo a devolução de alguns espaços menos eficientes ou em regiões menos atrativas para o desenvolvimento de atividades de *contact center*.
- Investimento em sites *built-to-suit*, que são mais sustentáveis, menos intensivos em capital e possuem um desenho de infraestrutura e tecnologia customizado para o pleno e eficiente desenvolvimento de nossas atividades. Esses sites contam com estruturas mais amplas e modernas, e são planejados para propiciar o uso eficiente e sustentável de recursos hídricos, energia, telecomunicações, segurança, manutenção, entre outros.
- Investimentos em novos sites e modernização dos sites atuais em linha com a estratégia de crescimento das operações do Grupo fora do Brasil, na busca de vantagens competitivas para atender empresas globais.

Fontes de financiamento dos investimentos

Atualmente, o Grupo Contax utiliza seu caixa e sua capacidade de geração de caixa, bem como linhas de financiamento vigentes com o BNDES e captação mediante emissão de debêntures e notas promissórias para financiar suas necessidades de investimento. Entretanto no futuro, se necessário, o Grupo Contax pode continuar a expandir suas atividades por meio outras opções de financiamento.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

A Companhia, através do fato relevante divulgado em 31/08/2015, informou o início do processo de venda de sua Divisão Allus, composta por suas operações internacionais na Argentina, Colômbia, Espanha e Peru. Adicionalmente, no processo de reperfilamento de sua dívida, foi obtida junto aos credores financeiros da Companhia a autorização para a alienação de referidos ativos, cujos recursos da venda serão destinados para reforço do caixa da Companhia e na amortização de parte de sua dívida, bem como da alienação de um imóvel de titularidade da Companhia.

Além disso, de forma a se adequar aos novos níveis de demanda, principalmente relacionada ao seu principal cliente, a Companhia promoveu o encerramento das operações em 19 sites (Rangel Pestana, Visconde do Rio Branco, Inhaúma, Passeio Matriz CPD, CTC Comércio, CTC Tamoios e CTC Treinamento Campinas, Príncipe, Acctiva ASD, Prado I, Conquista, Joinville, Bahamas, Lapa, Paulista 07, Ability/DF, Ability/Curitiba, Ability/SP e Botafogo). Com esse desinvestimento a empresa espera, ordenadamente, responder com eficiência as demandas gerando maior rentabilidade e diminuindo a ociosidade.

b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não existe nenhuma aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que possam vir influenciar materialmente a capacidade produtiva do Grupo Contax que não foram amplamente divulgadas durante o período ou que afetarão os próximos anos que possam ser divulgadas atualmente.

c) novos produtos e serviços

(i) Descrição das pesquisas em andamento anteriormente divulgadas

Não aplicável, tendo em vista que não há pesquisas em andamento relacionadas a novos produtos e serviços e que tenham sido anteriormente divulgadas.

(ii) Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável, pois não há pesquisas em andamento.

(iii) Projetos em desenvolvimento anteriormente divulgados

Não aplicável, pois não há o desenvolvimento de novos produtos e serviços, que tenham sido anteriormente divulgados.

(iv) Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Apesar da inexistência de desenvolvimento de novos produtos e serviços, a Companhia promove frequentemente avaliações de melhorias incrementais a serem realizadas em seus produtos e serviços já existentes bem como desenvolvimento de novos, em particular nos segmentos de *contact center & BPO* e de Tecnologia & Informação. Entretanto, essas melhorias são conduzidas normalmente por equipes que se envolvem também no acompanhamento e monitoramento das operações. Portanto, não temos como determinar o montante exclusivamente gasto com o desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9. Outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.****1. Reestruturação do perfil do endividamento financeiro da Companhia:**

No final do 3º trimestre de 2015, a Companhia iniciou negociações junto a seus credores visando o reperfilamento de seu endividamento financeiro, bem como do de sua subsidiária integral, Contax-Mobitel S.A. (“Contax-Mobitel”).

Em tal processo, a Companhia realizou assembleias gerais de debenturistas de suas emissões de debêntures e reuniões com seus credores financeiros de novembro de 2015 a março de 2016, as quais tiveram como consequência a conclusão definitiva da reestruturação do perfil da dívida financeira da Companhia e da Contax-Mobitel. O reperfilamento resultou, principalmente:

(i) na concessão de carência de 2 anos, contados a partir de 2016, inclusive, para amortização das principais dívidas financeiras da Companhia e da Contax-Mobitel, com a consequente postergação da data de início de amortização dos montantes de principal de suas principais dívidas financeiras, a qual será realizada a partir de 2018, com término em 2021;

(ii) na concessão de carência de 1 ano para pagamento de juros das dívidas financeiras da Companhia e da Contax-Mobitel, com a consequente postergação da data de início de pagamento de juros de suas dívidas financeiras, o qual será realizado a partir de 2017, com término em 2021;

(iii) na dispensa da análise dos indicadores financeiros previstos nos instrumentos contratuais representativos da dívida financeira da Companhia e da Contax-Mobitel (*covenants financeiros*) a partir do 3º trimestre de 2015 (inclusive) até o 4º trimestre de 2016 (inclusive);

(iv) na alteração dos índices financeiros da Companhia a serem verificados a partir do 1º trimestre de 2017, de acordo com os percentuais indicado na tabela abaixo:

(iv.1) índice financeiro composto pela divisão da dívida líquida da Companhia pelo EBITDA da Companhia:

Demonstrações financeiras trimestrais relativas ao exercício social de	Índice (<i>ratio</i>) resultante da apuração do Índice Dívida Líquida / EBITDA aplicável em razão igual ou inferior a
2017	5,25 vezes
2018	4,25 vezes
2019	3,50 vezes
A partir do exercício social de 2020	3,00 vezes

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

(iv.2) índice financeiro composto pela divisão do EBITDA da Companhia pela despesa financeira líquida da Companhia:

Demonstrações financeiras trimestrais relativas ao exercício social de	Índice (<i>ratio</i>) resultante da apuração do Índice EBITDA / Despesa Financeira Líquida aplicável em razão igual ou superior a
2017	1,25 vez
2018 e 2019	1,50 vez
A partir do exercício social de 2020	1,65 vez

(v) na inclusão de mecanismo de remuneração variável incidente sobre a remuneração das debêntures de emissão da Companhia (denominado “mecanismo de *Step Up*”), o qual será aplicado com base no resultado financeiro apurado das operações da Companhia no Brasil (EBITDA Brasil); e

(vi) na aprovação formal pelos credores da Companhia da alienação da participação societária detida pela Contax-Mobitel no capital social da Stratton Spain, S.L.U., e/ou qualquer de suas controladas (conhecidas, em conjunto, como “Divisão Allus”), sendo que os recursos provenientes desta alienação, após deduzidos quaisquer custos e impostos relacionados à transação, que superem R\$200.000.000,00, e que sejam imediatamente disponíveis para a Companhia, deverão ser destinados, pela Companhia, à redução de seu endividamento por meio da amortização extraordinária ou liquidação antecipada dos respectivos instrumentos que compõem sua dívida financeira. Sem prejuízo do previsto acima, na hipótese do Aumento de Capital (conforme definido abaixo) e/ou da emissão das Debêntures Conversíveis Subordinadas (conforme definido abaixo) ocorrer em data anterior à data em que os recursos auferidos com a venda da Divisão Allus estejam disponíveis à Companhia, a totalidade dos recursos líquidos em dinheiro recebidos pela Companhia provenientes do Aumento de Capital (conforme abaixo definido) e/ou da emissão das Debêntures Conversíveis Subordinadas (conforme abaixo definido) deverá ser destinada à normalização do fluxo de caixa da Companhia, sendo que, imediatamente após a data de conclusão da alienação da Divisão Allus, a totalidade dos recursos líquidos obtidos em referida alienação, após deduzidos quaisquer custos e impostos a ela relacionados, que excederem o montante correspondente a R\$300.000.000,00, já considerados os recursos líquidos obtidos pela Companhia no âmbito do Aumento de Capital (conforme abaixo definido) e/ou da emissão das Debêntures Conversíveis Subordinadas (conforme abaixo definido) e aqueles decorrentes da Dívida Subordinada (conforme abaixo definido), deverá ser aplicada na amortização extraordinária e/ou liquidação das dívidas financeiras da Companhia e da Contax-Mobitel, conforme o caso.

2. Obrigações assumidas pela Companhia e pela CTX Participações S.A. no âmbito do reperfilamento de seu endividamento financeiro:

As seguintes obrigações foram assumidas pela Companhia e/ou pela CTX Participações S.A. (“CTX”), acionista da Companhia, em contrapartida à aprovação do reperfilamento da dívida

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

financeira pelos credores, conforme refletidas nos respectivos instrumentos das dívidas financeiras da Companhia e da Contax-Mobitel:

(i) obrigação de realização de um empréstimo subordinado, pela CTX para a Companhia, no valor total de R\$45.460.000,00 (“Dívida Subordinada”), representado por instrumento de dívida ou debênture subordinada a todas as demais dívidas financeiras existentes à época da Companhia, com juros capitalizados até a data de pagamento e exigível após o pagamento integral dos credores da Companhia, sendo que, a CTX se obrigou a, no momento da realização do Aumento de Capital (conforme abaixo definido), converter a Dívida Subordinada de forma a subscrever e integralizar no Aumento de Capital (conforme abaixo definido) número de ações suficiente para manter sua atual participação acionária na Companhia em relação às ações que venham a ser subscritas por outros acionistas, novos investidores e/ou credores da Companhia;

(ii) na assunção de obrigação, pela Companhia, em realizar uma emissão privada de debêntures conversíveis subordinadas (“Debêntures Conversíveis Subordinadas”) caso o Aumento de Capital (conforme abaixo definido) não atinja o montante de R\$200.000.000,00, sendo que a Companhia obteve o compromisso formal dos sócios Andrade Gutierrez S.A. e da Fundação Atlântico de Seguridade Social em subscrever no âmbito desta emissão um valor agregado correspondente a diferença entre (a) R\$200.000.000,00 e (b) a soma (b.i) do valor efetivo do Aumento de Capital (incluindo os valores convertidos da Dívida Subordinada e de outros créditos eventualmente convertidos em ações); e (b.2) do saldo da Dívida Subordinada não convertido em capital, sendo que o valor agregado resultante de tal soma estará limitado, em qualquer hipótese, a R\$54.540.000,00 (“Compromisso de Subscrição”). Os recursos líquidos e disponíveis recebidos pela Companhia no âmbito da emissão das Debêntures Conversíveis Subordinadas e/ou do Aumento de Capital (conforme abaixo definido) serão utilizados pela Companhia da seguinte forma: (x) o montante de tais recursos que exceder R\$54.540.000,00 deverá ser aplicado pela Companhia na redução de seu endividamento financeiro, caso os recursos auferidos com a venda da Divisão Allus já tenham sido disponibilizados à Companhia até a data de realização do Aumento de Capital (conforme abaixo definido) e/ou emissão das Debêntures Conversíveis Subordinadas, conforme aplicável; ou (y) a totalidade de tais recursos deverá ser destinada à normalização do fluxo de caixa da Companhia, conforme item 1.(vi) acima, caso os recursos auferidos com a venda da Divisão Allus não tenham sido disponibilizados à Companhia até a data de realização do Aumento de Capital (conforme abaixo definido) e/ou emissão das Debêntures Conversíveis Subordinadas, conforme aplicável;

(iii) no compromisso da Companhia em propor à assembleia geral de acionistas que não seja realizada a distribuição de recursos aos seus acionistas, seja por meio de dividendos (incluindo o dividendo mínimo obrigatório) ou juros sobre capital próprio, enquanto o índice financeiro da Companhia (composto pela divisão da dívida líquida da Companhia pelo seu EBITDA) não for igual ou inferior a 2,00 vezes, sob pena de aplicação de multa compensatória no montante equivalente a 2% ao ano, base 252 dias úteis, sobre o saldo devedor das debêntures de emissão da Companhia, sem prejuízo da possibilidade de declaração, pelos debenturistas da Companhia, do vencimento antecipado, de forma não automática, da dívida representada por tais debêntures em caso de descumprimento de tal obrigação;

Tais limitações não se aplicam ao pagamento dos dividendos declarados na assembleia geral ordinária da Companhia, realizada em 30 de abril de 2015 (“AGO”), exceto no que se refere a quaisquer dividendos ou juros sobre o capital próprio que venham a ser recebidos pela CTX, Andrade Gutierrez, Jereissati Telecom S.A. e Fundação Atlântico, declarados na AGO, os quais deverão ser

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

imediatamente e integralmente utilizados para a realização de um empréstimo subordinado à Companhia representado por instrumento de dívida ou debênture subordinada a todas as demais dívidas da Companhia, com juros capitalizados até a data de pagamento, o qual somente será exigível após o pagamento integral dos credores da Companhia que participaram do reperfilamento.

(iv) na assunção de obrigação pela Companhia em realizar, até 31 de maio de 2016, um aumento de seu capital social, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada, no valor de R\$200.000.000,00 (“Aumento de Capital”), observado que, anteriormente ao Aumento de Capital, a Companhia assumiu a obrigação de (a) convocar uma assembleia geral extraordinária para eleger novos membros de seu conselho de administração, a qual foi realizada em 20 de abril de 2016; e (b) imediatamente após a eleição dos novos membros de seu conselho de administração, emendar seus melhores esforços para realizar a migração da Companhia do segmento especial de listagem Nível 2 para o segmento especial de listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Em 14 de março de 2016, o Conselho de Administração autorizou a diretoria a tomar todas as providências necessárias para a nossa migração para o segmento especial do Novo Mercado e, em 20 de abril de 2016, os acionistas aprovaram em assembleia a conversão das ações preferenciais em ordinárias e a migração para o Novo Mercado. Em, 18 de julho de 2016, a BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”) concluiu a análise do processo de migração da Companhia para o segmento especial de listagem da BM&FBOVESPA denominado Novo Mercado, passando as ações da Companhia a serem negociadas neste segmento a partir de 21 de julho de 2016. A partir da presente data, passa a ter eficácia a reforma global do Estatuto Social da Companhia que visou adequá-lo às cláusulas mínimas do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, conforme deliberação aprovada na Assembleia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 20 de abril de 2016. No momento de realização do Aumento de Capital, os credores das dívidas financeiras da Companhia e da Contax-Mobitel terão a opção de utilizar seus créditos financeiros contra a Companhia para subscrever e integralizar ações no âmbito do Aumento de Capital caso este não seja integralmente subscrito pelos acionistas e/ou terceiros; e

(v) na assunção de obrigação pela Companhia em realizar, até 30 de abril de 2016, a emissão de um novo instrumento financeiro unificado para todos os seus credores, na forma de debêntures simples, para a migração dos debenturistas da Companhia que assim desejarem e se manifestarem, conforme condições que venham a ser estabelecidas de comum acordo com os debenturistas da Companhia à época de emissão de tal instrumento (“Instrumento Unificado”). O Instrumento Unificado tem sua emissão condicionada a um nível de adesão mínimo de 50% dos debenturistas da primeira, segunda e terceira emissões da Companhia, considerados em conjunto, e deverá ser emitido na forma de debêntures simples, da espécie quirografária, para emissão privada, em duas séries, de forma que (a) a primeira série faça jus a uma remuneração acumulada equivalente a 100% das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros – DI de 1 dia, bases 252 dias úteis, acrescida de um spread de 1,25% ao ano, e (b) a segunda série faça jus a uma remuneração equivalente à média aritmética das taxas de fechamento das Notas do Tesouro Nacional do Brasil (NTN-B) com vencimento em 15 de agosto de 2022, acrescidas de um spread de 1,25% ao ano, bases 252 dias úteis.

Além dos temas destacados acima, a Companhia assumiu a obrigação adicional de (a) não aumentar, por qualquer mecanismo, os juros da remuneração devida aos credores de suas dívidas financeiras existentes em 21 de dezembro de 2015, e (b) não constituir qualquer espécie de ônus ou gravame, incluindo, sem limitação, cessão fiduciária, sobre seus direitos creditórios e/ou recebíveis

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

presentes ou futuros (excetuadas as operações de descontos comerciais usualmente praticadas pela Companhia).

Em 15 de março de 2016, a Companhia divulgou Fato Relevante informando que as condições de eficácia para o alongamento do endividamento financeiro da Companhia foram verificadas.

Em 16 de junho de 2016 a Companhia emitiu Fato Relevante, a fim de informar seus acionistas e mercado em geral, sobre o cancelamento da Oferta Restrita, em decorrência da atual conjuntura desfavorável do mercado nacional.

Redução do volume de negócios

A partir do primeiro trimestre de 2015, a Companhia enfrentou importante redução de demanda em alguns clientes representativos. No ano de 2015, a queda observada nas receitas foi de 7% em relação a 2014.

Em 2015, o resultado da Companhia foi afetado materialmente por custos de adequação relacionados ao ajuste de capacidade da Companhia, considerando o novo nível de volume demandado pelos seus clientes. Essa adequação é de grande importância para recompor as margens aos patamares compatíveis com os players mais importantes do nosso setor e tem impactos principalmente nas linhas de pessoal, aluguéis e serviços de terceiros. A Companhia acelerou no último trimestre do ano o processo de desmobilização de sites objetivando reduzir sua capacidade instalada ociosa até o encerramento do primeiro semestre de 2016.

Em 2015, os Custos dos Serviços Prestados representaram R\$ 3.007,9 milhões, representando uma alta de 4% em relação a 2014. A margem bruta foi de 6,3% versus 16,0% em 2014.

Endividamento e geração de caixa operacional

Ao longo de 2015, apesar da manutenção do endividamento líquido da Companhia em relação ao quarto trimestre de 2014, a queda de receita acima destacada assim como os custos provenientes da readequação do Grupo, resultaram em um importante impacto no EBITDA da Companhia, afetando de maneira importante seu índice de alavancagem.

Conforme mencionado acima, a Companhia vem analisando e implementando alternativas de melhoria na geração de caixa operacional que, aliadas ao alongamento do perfil da dívida, visam à manutenção de uma estrutura de capital equilibrada. Com isso, diversas ações foram realizadas visando à otimização da situação financeira da Companhia no período.

A Companhia encerrou em 15/03/2016 uma importante etapa no processo de renegociação com seus credores. Conforme atos societários publicados, foram realizadas as assembleias gerais de debenturistas (AGDs) das 1ª, 2ª e 3ª emissões de debêntures da Companhia, bem como da emissão da CTX Participações S.A. (assumida integralmente pela Companhia em 2013, no contexto da migração

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

para o Nível 2 da BM&FBovespa), nas quais foram confirmadas as condições para o alongamento do endividamento financeiro da Companhia que passaram a ter vencimentos finais unificados em dezembro de 2021. Portanto, os números referentes ao encerramento do exercício social de 2015 foram significativamente alterados por conta deste processo de renegociação.