



CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. e Subsidiárias
CNPJ 10.760.260/0001-19

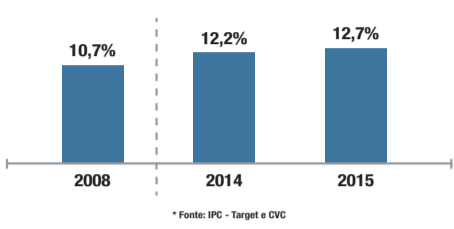
RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

O ambiente macroeconômico no Brasil foi bastante desafiador em 2015 e foi marcado pela queda do PIB, aumento da taxa de desemprego e forte desvalorização do Real, com alta volatilidade da taxa de câmbio.

Todavia, a indústria do lazer registrou um crescimento de 1,8%* em 2015, enquanto a CVC apresentou um crescimento de 6,0% nas reservas confirmadas, bem acima do PIB estimado para o período (redução esperada de aproximadamente 4,0% versus 2014), reforçando a resiliência do setor de viagens a lazer, bem como a da CVC, como líder do mercado. Além disso, a nossa proposta de valor e forte reconhecimento da marca permitiram a CVC ganhar participação de mercado, como demonstrado abaixo:

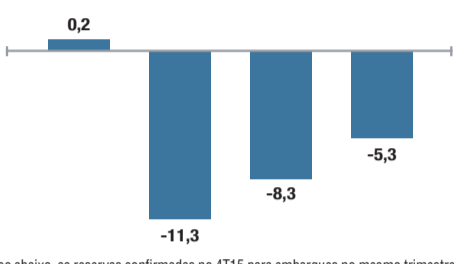
Market Share da CVC - Despesas com Viagens*



TENDÊNCIAS DE MERCADO

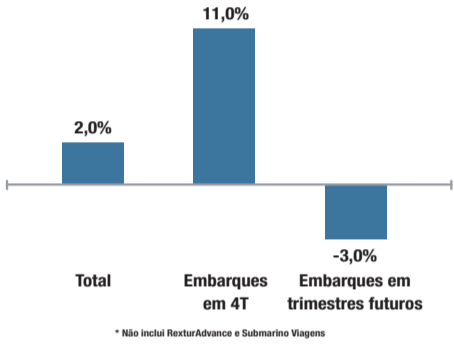
A queda da confiança do consumidor, juntamente com promoções de última hora (Mega Promos) oferecidas pelos fornecedores, fez com que os clientes continuassem comprando mais perto da data do embarque em 2015. No entanto, essa mudança de comportamento no 4T15 tornou-se menos pronunciada do que nos dois trimestres anteriores, como segue:

Varição anual entre o número médio de dias entre a reserva e o embarque



Como mostrado no gráfico abaixo, as reservas confirmadas no 4T15 para embarques no mesmo trimestre tiveram um crescimento expressivo de 11% versus 2014, enquanto as reservas para embarque em trimestres futuros caíram 3,0%.

Quebra das Reservas Confirmadas no 4T15 por Data de Embarque - Crescimento (Ano-sobre-Ano)*



GESTÃO DE VENDAS E PRODUTOS

A CVC inaugurou a milésima loja no dia 17 de dezembro em Piripiri, Piauí, cidade com 62.650 habitantes, evidenciando a oportunidade da CVC de expandir sua rede para novas cidades no Brasil. Atualmente, as cidades do interior representam aproximadamente 50% do total de reservas confirmadas da CVC.

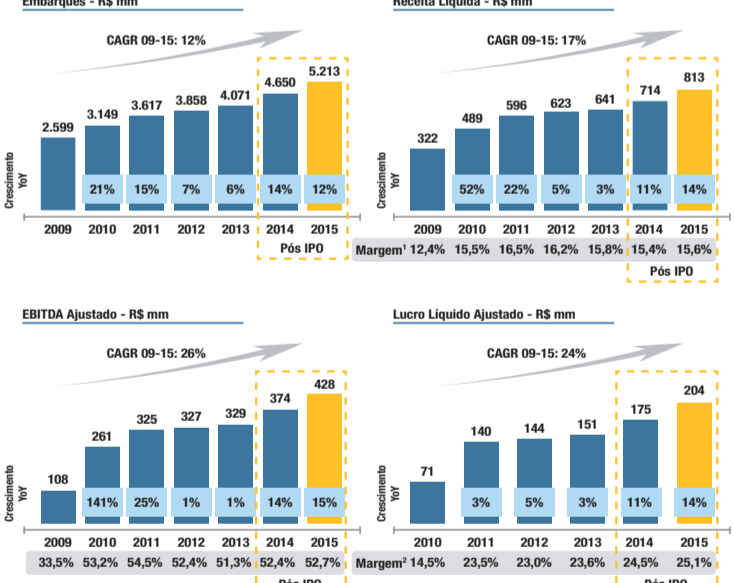
Durante o 4T15, abrimos 50 novas lojas, finalizando 2015 com 90 aberturas líquidas no ano. Em dezembro de 2015, operávamos 1.004 lojas exclusivas. Para os próximos anos, já temos aprovado o plano de expansão com nossos Master Franqueados, abrangendo 300 aberturas de lojas no período 2016-2018.

A desvalorização do Real, mencionada anteriormente levou a uma mudança no comportamento de compra dos consumidores para os produtos domésticos e resorts nacionais (crescimentos de 18% e 16% versus 2014, respectivamente). Apesar desta mudança, o ticket médio se manteve estável, os clientes mudaram o destino para pacotes domésticos, porém mantiveram gastos similares com as férias, quando comparado com os valores gastos em viagens internacionais.



Em 2015, implementamos uma série de iniciativas para captar novos fluxos de receita, tais como seguros, ingressos, aluguel de carros e City Tours, representando um aumento de 27% em relação ao ano anterior. Estes produtos auxiliares reforçam o nosso posicionamento como um prestador de serviço completo no segmento de turismo.

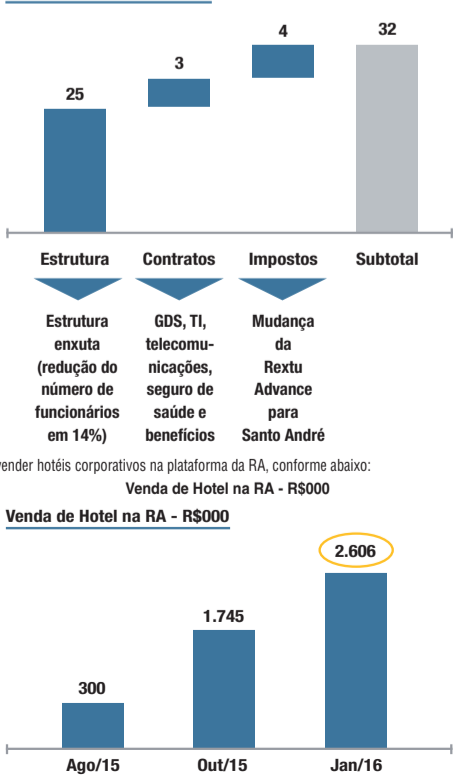
Apesar do ambiente desafiador, a CVC apresentou crescimento de dois dígitos em 2015 nas principais métricas, em linha com seu histórico, conforme segue:



AQUISIÇÕES DA REXTURADVANCE E SUBMARINO VIAGENS

Pela primeira vez em sua história a CVC expandiu seu negócio através de aquisições. Com a aquisição da RexturAdvance (RA), a CVC entrou no segmento corporativo (pequenas e médias empresas), através do principal player, e com a Submarino Viagens (SV) consolidamos nossa posição no segmento online. Ambas as aquisições foram concluídas em 30 de agosto de 2015. Nos quatro primeiros meses focamos em capturar sinergias de custos, que atualmente já totalizam R\$ 32 mm, conforme segue:

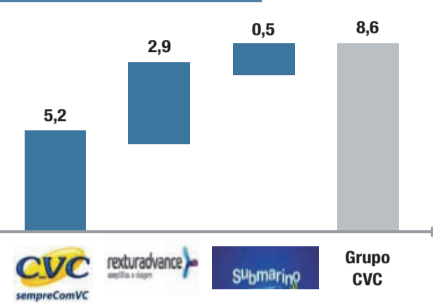
Economias anuais - R\$ mm



Também implementamos várias iniciativas para capturar sinergias e melhorar a operação na Submarino Viagens, que levaram a companhia a gerar um EBITDA positivo e lucro já nos primeiros 4 meses sob gestão da CVC.

As duas aquisições reforçaram a liderança da CVC no segmento de viagens, como segue:

Reservas confirmadas 2015 - R\$ bn*



A isenção sobre remessas para serviços internacionais de turismo expirou em 31 de dezembro 2015. A CVC e outros players da indústria do turismo têm estado em contato permanente com o governo para mostrar os impactos bastante negativos que a tributação de 25% do imposto retido na fonte sobre o pagamento de serviços internacionais de turismo poderia ter na indústria, estamos otimistas com o desfecho desse tema. Estamos conscientes de que o ambiente macroeconômico continuará sendo desafiador em 2016, vamos continuar focados na melhoria contínua da execução e em capturar sinergias adicionais provenientes das duas aquisições.

RESULTADOS GERAIS

As tabelas abaixo demonstram o resultado da CVC, RexturAdvance e Submarino Viagens consolidados ("RA+SV") e Grupo CVC (abrangendo as 3 empresas).

Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado de outra forma:

| RS mm* | 4T15 | 4T14 | Var. | 2015 | 2014 | Var. |
|--|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| CVC | | | | | | |
| Resultado Operacional | | | | | | |
| Reservas Confirmadas Total | 1.320,3 | 1.294,9 | 2,0% | 5.201,1 | 4.909,0 | 6,0% |
| Lojas exclusivas | 1.021,9 | 1.026,2 | -0,4% | 4.070,9 | 3.874,2 | 5,1% |
| Crescimento das vendas das mesmas lojas | -4,1% | 6,8% | 0,5% | 5,4% | 5,4% | 0,0% |
| Agentes Independentes | 230,8 | 208,1 | 10,9% | 859,8 | 801,0 | 7,4% |
| Reservas Confirmadas Online | 67,6 | 60,7 | 11,5% | 270,4 | 233,9 | 15,6% |
| Quantidade de lojas exclusivas (unidades) | 1.004 | 914 | 9,0% | 1.004 | 914 | 9,0% |
| Reservas Embarcadas | 1.476,8 | 1.433,8 | 3,0% | 5.213,1 | 4.649,9 | 12,1% |
| Resultado Financeiro | | | | | | |
| Receita Líquida de Vendas | 231,4 | 220,5 | 5,0% | 812,6 | 714,5 | 13,7% |
| Margem Líquida ¹ | 15,7% | 15,4% | 0,3 p.p. | 15,6% | 15,4% | 0,2 p.p. |
| EBITDA | 127,0 | 117,1 | 8,4% | 398,3 | 351,0 | 13,5% |
| Margem EBITDA ² | 54,9% | 53,1% | 1,8 p.p. | 49,0% | 49,1% | -0,1 p.p. |
| EBITDA Ajustado³ | 132,7 | 125,2 | 6,0% | 428,2 | 374,1 | 14,5% |
| Margem EBITDA Ajustado ² | 57,4% | 56,8% | 0,6 p.p. | 52,7% | 52,4% | 0,3 p.p. |
| Lucro Líquido | 58,1 | 59,5 | -2,5% | 165,5 | 145,7 | 13,5% |
| Margem sobre Lucro Líquido ² | 25,1% | 27,0% | -1,9 p.p. | 20,4% | 20,4% | 0,0 p.p. |
| Lucro Líquido Ajustado⁴ | 69,9 | 69,3 | 0,8% | 204,1 | 174,9 | 16,7% |
| Margem sobre Lucro Líquido Ajustado ² | 30,2% | 31,4% | -1,2 p.p. | 25,1% | 24,5% | 0,6 p.p. |

| RA + SV e Grupo CVC* | 4T15 RA+SV | 4T15 Grupo CVC | 2015 RA+SV | 2015 Grupo CVC |
|--|--------------|----------------|----------------|----------------|
| Resultados Financeiros e Operacionais | | | | |
| Reservas Confirmadas | 776,3 | 2.096,7 | 1.050,1 | 6.251,3 |
| Receita Líquida de Vendas | 51,9 | 283,3 | 69,3 | 881,9 |
| Margem Líquida ¹ | 6,7% | 12,6% | 6,6% | 14,1% |
| EBITDA Ajustado² | 14,7 | 147,4 | 17,6 | 445,8 |
| Margem EBITDA Ajustado ² | 28,3% | 52,0% | 25,4% | 50,6% |
| Lucro Líquido Ajustado | 10,7 | 72,0 | 10,7 | 203,6 |
| Margem sobre Lucro Líquido Ajustado | 20,6% | 25,4% | 15,5% | 23,1% |
| ROIC³ | 39,9% | | | 39,9% |

* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro
¹ Margem sobre reservas embarcadas
² Margem sobre receita líquida
³ EBITDA Ajustado é calculado por meio do EBITDA, ajustado por itens que entendemos como não recorrentes ou que não afetam a nossa geração de caixa (vide item "EBITDA e EBITDA Ajustado")
⁴ Lucro líquido ajustado é calculado por meio do lucro líquido, ajustado por itens que entendemos como não recorrentes ou que não afetam a nossa geração de caixa (vide o item "Lucro líquido")
⁵ Retorno sobre o Capital Investido nos últimos 12 meses
⁶ Lucro Líquido Ajustado do Grupo CVC, exclui o lucro líquido atribuível à não controladora

RESULTADOS FINANCEIROS E OPERACIONAIS

RESERVAS CONFIRMADAS

| RS mm* | 4T15 | 4T14 | Var. | 2015 | 2014 | Var. |
|---|----------------|----------------|-------------|----------------|----------------|-------------|
| CVC | | | | | | |
| Reservas Confirmadas Total | 1.320,3 | 1.294,9 | 2,0% | 5.201,1 | 4.909,0 | 6,0% |
| Lojas exclusivas | 1.021,9 | 1.026,2 | -0,4% | 4.070,9 | 3.874,2 | 5,1% |
| Crescimento das vendas das Mesmas Lojas | -4,1% | 6,8% | 0,5% | 5,4% | 5,4% | 0,0% |
| Agentes Independentes | 230,8 | 208,1 | 10,9% | 859,8 | 801,0 | 7,4% |
| Reservas Confirmadas Online | 68 | 61 | 11,5% | 270 | 234 | 16,2% |
| Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades) | 1.004 | 914 | 9,0% | 1.004 | 914 | 9,0% |

| RA + SV e Grupo CVC* | 4T15 RA+SV | 4T15 Grupo CVC | 2015 RA+SV | 2015 Grupo CVC | | |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------|
| Reservas Confirmadas | 776,3 | 2.096,7 | 1.050,1 | 6.251,3 | | |
| Reservas Embarcadas | 1.476,8 | 1.433,8 | 3,0% | 5.213,1 | 4.649,9 | |
| Passageiros Embarcados - mil | 1.040,2 | 1.029,7 | 1,0% | 3.799,9 | 3.372,6 | 12,7% |
| RA + SV * | 4T15 | 2015 | | | | |
| Passageiros - 000s | 974,4 | 1.280,0 | | | | |

* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro
 As Reservas Embarcadas cresceram 3,0% durante 4T15 versus 4T14 e 12,1% durante 2015. O forte crescimento anual foi ocasionado por várias iniciativas de vendas e marketing.

A diferença média entre a data de compra e a data de embarque diminuiu aproximadamente de 62 dias no 4T14 para 57 dias no 4T15. Esta mudança no comportamento do consumidor ocorreu principalmente pela queda da confiança do consumidor, levando-o a adquirir pacotes com menor antecedência da data de embarque.

Promoções de última hora (Mega Promos) ofertadas pelos fornecedores exacerbaram ainda mais esta mudança. Além disso, um maior percentual de vendas no segmento doméstico no 4T15 em relação ao ano anterior encurtou a distância entre a venda e o embarque, uma vez que estes consumidores tipicamente adquirem sua viagem com menor antecedência em relação à data de embarque, quando comparado com viagens internacionais.

RECEITA

| RS mm* | 4T15 | 4T14 | Var. | 2015 | 2014 | Var. |
|----------------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| CVC | | | | | | |
| Receita Bruta de Vendas | 246,8 | 235,2 | 4,9% | 865,7 | 761,1 | 13,7% |
| Impostos sobre Vendas | (15,4) | (14,7) | 4,2% | (53,1) | (46,6) | 14,1% |
| Receita Líquida de Vendas | 231,4 | 220,5 | 5,0% | 812,6 | 714,5 | 13,7% |
| Margem ¹ | 15,7% | 15,4% | 0,3 p.p. | 15,6% | 15,4% | 0,2 p.p. |

| RA + SV e Grupo CVC* | 4T15 RA+SV | 4T15 Grupo CVC | 2015 RA+SV | 2015 Grupo CVC |
|----------------------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
| Receita Líquida de Vendas | 51,9 | 283,3 | 69,3 | 881,9 |
| Margem ¹ | 6,7% | 12,6% | 6,6% | 14,1% |

* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro
¹ Receita líquida sobre as reservas embarcadas.

A receita líquida (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens) foi de R\$231,4 milhões no 4T15 e R\$812,6 milhões em 2015, crescimentos de 5,0% e 13,7% respectivamente, em comparação com os mesmos períodos no ano anterior.

O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas foi de 15,7% no 4T15, crescimento de 0,3p.p. em relação ao 4T14. O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas em 2015 foi de 15,6%, crescimento de 0,2p.p. quando comparado com 2014, impulsionado principalmente por um mix de produtos mais favorável.

DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas operacionais recorrentes (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens) aumentaram apenas 3,7% no 4T15 em relação ao 4T14, apesar da inflação anual de 10,7% observada em 2015 e crescimento das reservas confirmadas de 6,0% em 2015, fruto de uma gestão mais austera das despesas adotada pela companhia. O efeito do dissídio foi compensado por medidas de economia de custos, conforme pode se observar no quadro a seguir:

| RS mm* | 4T15 | 4T14 | Var. | 2015 | 2014 | Var. |
|--|----------------|----------------|-------------|----------------|----------------|--------------|
| CVC | | | | | | |
| Despesas Operacionais | (111,6) | (110,2) | 1,3% | (442,0) | (390,5) | 13,2% |
| (-) Itens não recorrentes | 5,7 | 8,1 | -29,4% | 30,0 | 23,1 | 29,9% |
| Despesas Operacionais Recorrentes | (105,9) | (102,1) | 3,7% | (412,1) | (367,4) | 12,2% |
| Despesas de Vendas | (41,8) | (41,5) | 0,3% | (170,2) | (146,6) | 16,1% |
| Despesas Gerais e Administrativas | (52,0) | (50,2) | 3,6% | (195,5) | (180,7) | 8,2% |
| Depreciação e Amortização | (7,2) | (6,9) | 5,2% | (27,8) | (26,9) | 3,1% |
| Outras Despesas Operacionais | (4,8) | (3,6) | 35,6% | (18,6) | (13,1) | 41,5% |

| RA + SV e Grupo CVC* | 4T15 RA+SV | 4T15 Grupo CVC | 2015 RA+SV | 2015 Grupo CVC |
|------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| Despesas Operacionais | (39,5) | (151,2) | (55,4) | (497,4) |

* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro
¹ Despesa não caixa relacionada a opção de ações, concedidas aos executivos-chave
² Despesas com M&A: despesas com advogados e auditores
³ Inclui bônus de retenção, de contratação e indenizações por não-competição
⁴ Despesa com Reestruturação: Relacionado às despesas com desligamento na CVC
⁵ Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

EBITDA E EBITDA AJUSTADO

| RS mm* | 4T15 | 4T14 | Var. | 2015 | 2014 | Var. |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| CVC | | | | | | |
| Lucro Líquido | 58,1 | 59,5 | -2,5% | 165,5 | 145,7 | 13,5% |
| (+) Despesas Financeiras | 35,9 | 23,8 | 50,7% | 116,3 | 98,9 | 17,6% |
| (+) Imposto de renda e contribuição social | 25,8 | 26,9 | -4,0% | 88,8 | 79,5 | 11,7% |
| (+) Depreciação e amortização | 7,2 | 6,9 | 5,2% | 27,8 | 26,9 | 3,1% |
| EBITDA | 127,0 | 117,1 | 8,4% | 398,3 | 351,0 | 13,5% |
| (+) Desp. com Pagtos. Baseados em Ações ¹ | 5,7 | 5,2 | 9,2% | 19,8 | 17,3 | 14,5% |
| (+) Despesas de M&A ² | 2,1 | 0,8 | 7,1% | 7,1 | 3,7 | 9,2% |
| (+) Bônus Extraordinários ³ | 0,8 | 0,0 | 1,0% | 1,0 | 0,0 | 2,1% |
| (+) Custos de Reestruturação ⁴ | 2,1 | 0,0 | 2,1% | 2,1 | 0,0 | 2,1% |
| EBITDA Ajustado | 132,7 | 125,2 | 6,0% | 428,2 | 374,1 | 14,5% |
| Margem ⁵ | 57,4% | 56,8% | 0,6 p.p. | 52,7% | 52,4% | 0,3 p.p. |

| RA + SV e Grupo CVC* | 4T15 RA+SV | 4T15 Grupo CVC | 2015 RA+SV | 2015 Grupo CVC |
|-------------------------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
| EBITDA Ajustado | 14,7 | 147,4 | 17,6 | 445,8 |
| Margem EBITDA Ajustado ⁵ | 28,3% | 52,0% | 25,4% | 50,6% |

* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro
¹ Despesa não caixa relacionada a opção de ações, concedidas aos executivos-chave
² Despesas com M&A: despesas com advogados e auditores
³ Inclui bônus de retenção, de contratação e indenizações por não-competição
⁴ Despesa com Reestruturação: Relacionado às despesas com desligamento na CVC
⁵ Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas
 Como consequência dos itens citados acima, o EBITDA foi de R\$127,0 milhões no 4T15, 8,4% superior ao do 4T14. O EBITDA Ajustado foi de R\$132,7 milhões no 4T15, incremento de 6,0% quando comparado com o 4T14. Como percentual da receita

líquida, o EBITDA ajustado representou 57,4%, crescimento de 0,6 p.p. em comparação com o 4T14 (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O EBITDA Ajustado do Grupo CVC foi de R\$147,4 milhões no 4T15. O EBITDA e o EBITDA Ajustado totalizaram R\$398,3 milhões e R\$ 428,2 milhões, respectivamente, em 2015, aumentos de 13,5% e 14,5% respectivamente, em comparação com 2014. Como percentual da receita líquida, o EBITDA Ajustado atingiu 52,7%, 0,3 p.p. acima de 2014 (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O EBITDA Ajustado do Grupo CVC foi de R\$445,8 milhões em 2015.

DESPESAS FINANCEIRAS

| RS mm* | 4T15 | 4T14 | Var. | 2015 | 2014 | Var. |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------|----------------|---------------|--------------|
| CVC | | | | | | |
| Despesas Financeiras | (36,4) | (24,3) | 49,9% | (124,0) | (99,3) | 24,9% |
| Despesa Financeira ¹ | (27,9) | | | | | |

Este aumento ocorreu principalmente em virtude de: i) aumento de R\$ 129,6 em adiantamento a fornecedores e ii) aumento da conta instrumentos financeiros e derivativos no montante de R\$ 46,3 milhões referente a ganhos com operação de swap (proteção de dívida em moeda estrangeira).

ATIVO NÃO CIRCULANTE

O ativo não circulante era de R\$666,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 e de R\$300,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um acréscimo de R\$365,6 milhões. Como percentual do total do ativo, o ativo não circulante passou para 23,4% em 31 de dezembro de 2015 em comparação a um percentual de 13,1% verificado em 31 de dezembro de 2014. Este crescimento ocorreu principalmente em virtude do aumento de R\$402,0 milhões no ativo intangível, referente à aquisição das empresas do Grupo Dutor e Submarino Viagens.

PASSIVO CIRCULANTE

O passivo circulante era de R\$1.868,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, em comparação a um saldo de R\$1.818,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 2,8%, ou R\$50,2 milhões. Como percentual do total do passivo e patrimônio líquido, o passivo circulante representou 65,6% em 2015 e 79,2% em 2014. O aumento do passivo circulante foi ocasionado principalmente pelo crescimento de R\$138,8 milhões na conta de fornecedores e pelo valor de R\$ 41 milhões em contas a pagar referente a aquisição de investidas, compensado pela queda de R\$108,9 milhões na conta venda antecipada de pacotes turísticos.

PASSIVO NÃO CIRCULANTE

O passivo não circulante era de R\$317,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 em comparação ao saldo de R\$18,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, o que representou um acréscimo de R\$298,9 milhões. Como percentual do total do passivo e patrimônio líquido, o passivo não circulante passou para 11,2% em 31 de dezembro de 2015 em comparação a um percentual de 0,8% observado em 31 de dezembro de 2014. Este aumento em relação ao ano anterior deve-se principalmente à captação de empréstimos e financiamentos cujo saldo era de R\$ 135 milhões em 31 de dezembro de 2015, bem como ao valor de R\$98,3 milhões de contas a pagar referente a aquisição de investida e R\$51,7 milhões relacionado a aquisição de controlada.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido era de R\$661,3 milhões em 31 de dezembro de 2015 (sendo que, deste montante, R\$92,0 milhões refere-se participação de acionistas não controladores) em comparação a um saldo de R\$458,8 milhões verificado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 44,1%, ou R\$202,5 milhões. Como percentual do total do passivo e patrimônio líquido, o patrimônio líquido passou para 23,2% em 31 de dezembro de 2015 em comparação a um percentual de 20,0% observado em 31 de dezembro de 2014. Tal aumento foi decorrente principalmente do lucro gerado no exercício no valor de R\$ 175,2 milhões e pelo aumento do capital social no montante de R\$28,8 milhões.

ESTRUTURA ACIONÁRIA

O capital subscrito em 31 de dezembro de 2015 é representado por 134.330.243 de ações ordinárias (131.465.335 em 31 de dezembro de 2014), sem valor nominal, e é distribuído conforme descrito abaixo:

BALANÇOS PATRIMONIAIS

31 de dezembro de 2015 e 2014 (Em milhares de reais)

| Notas | Controladora | | Consolidado | |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
| Ativo | | | | |
| Circulante | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa..... | 5 | 32.051 | 50.206 | 48.677 |
| Títulos e valores mobiliários..... | - | - | - | 3.022 |
| Instrumentos financeiros derivativos..... | 4,4/4,5 | 49.391 | 3.017 | 49.391 |
| Contas a receber - clientes..... | 7 | 1.254.489 | 1.388.418 | 1.394.483 |
| Adiantamentos a fornecedores..... | 8 | 480.799 | 355.389 | 485.570 |
| Despesas antecipadas..... | 9 | 165.977 | 164.439 | 166.557 |
| Contas a receber - aquisição investida..... | 10.b | 13.453 | - | 13.453 |
| Contas a receber - partes relacionadas..... | 20 | 4.172 | - | - |
| Outras contas a receber..... | - | 15.381 | 21.855 | 20.763 |
| Total do ativo circulante..... | - | 2.015.923 | 1.983.924 | 2.181.916 |
| Não circulante | | | | |
| Contas a receber - partes relacionadas..... | 20 | 26.845 | 13.577 | 1.326 |
| Impostos diferidos..... | 16 | 79.648 | 136.293 | 80.918 |
| Ativo imobilizado..... | - | 6.118 | 8.577 | 10.273 |
| Ativo intangível..... | 12 | 142.354 | 130.557 | 535.144 |
| Investimentos..... | 11 | 284.670 | 3.114 | - |
| Outros ativos..... | - | 17.638 | 12.469 | 38.333 |
| Total do ativo não circulante..... | - | 557.373 | 304.587 | 665.994 |
| Total do ativo..... | - | 2.573.296 | 2.288.511 | 2.847.910 |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

| Notas | 31 de dezembro de 2015 | | 31 de dezembro de 2014 | |
|---------|------------------------|---------|------------------------|--------|
| | Ações | Valor* | Ações | Valor* |
| FP BTC | 60.415.697 | 96.093 | 61.016.433 | 43.640 |
| FP GJP | 32.278.259 | 52.408 | 32.571.515 | 23.295 |
| FIM GPT | - | - | 1.397.552 | 1.000 |
| Outros | 41.636.287 | 67.602 | 36.479.835 | 26.091 |
| Total | 134.330.243 | 218.103 | 131.465.335 | 94.026 |

* Valores em milhares de R\$, exceto quando indicado de outra forma.

GESTÃO DE PESSOAS

O negócio da CVC é orientado segundo princípios de meritocracia, sendo que a gestão de pessoas tem caráter estratégico para o nosso modelo de negócio. Essa filosofia é disseminada por todas as estruturas de governança da CVC. A Companhia criou um Programa de premiação baseada em resultados que engloba 100% dos funcionários, visando acelerar a assimilação da cultura de resultados por toda a organização. Além disso, como forma de contribuir para a educação profissional e a oferta de serviços de qualidade, a CVC organiza um Programa de Formação de Agentes de Viagem, que visa capacitar e desenvolver profissionais da área de viagens e agenciamento de viagens.

A CVC finalizou o ano de 2015 com 1.300 funcionários (ou 2.127, considerando o Grupo RA e Submarino Viagens). A Companhia usualmente investe em programas de qualificação e treinamento, criando oportunidades e valorizando a experiência de compra de seus clientes.

PROGRAMAS SOCIAIS

A CVC participa ativamente de iniciativas que permitam a condução sustentável do negócio de turismo, de forma a contribuir para o desenvolvimento da Companhia, dos mais de mil destinos turísticos em que a CVC está presente e da sociedade como um todo. Atualmente, a Companhia atua as seguintes iniciativas:

SELO FUNDAÇÃO ABRINO

A CVC é uma "Empresa Amiga da Criança", reconhecida pela Fundação Abrindo e *Save the Children*, pela realização de projetos sociais em prol das crianças e adolescentes.

SELO EMPRESA SOLIDÁRIA AFOSL

Para incentivar a entrada de jovens no mercado de turismo, um dos mais promissores no Brasil, a CVC é patrocinadora do Projeto de Iniciação Profissional em Turismo.

Realizado pela Alfalao - Alfabetização Sólídria e apoiado pela CVC desde 2012, o projeto já beneficiou mais de 500 jovens da cidade de São Paulo, com cursos de iniciação profissional em turismo, de forma que estejam aptos a participarem de processos seletivos e programas de imersão no turismo.

| Notas | Controladora | | Consolidado | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
| Passivo e patrimônio líquido | | | | |
| Circulante | | | | |
| Empréstimos e financiamentos..... | 13 | 71.064 | - | 71.064 |
| Fornecedores..... | - | 343.333 | 364.726 | 505.351 |
| Contas a pagar - partes relacionadas..... | 20 | 30.105 | 121.074 | 4.957 |
| Contas a pagar - aquisição investida - partes relacionadas..... | - | - | - | - |
| Venda antecipada de pacotes turísticos..... | 10/20 | 40.957 | - | 40.957 |
| Salários e encargos sociais..... | - | 28.491 | 25.544 | 31.988 |
| Impostos e contribuições a pagar..... | - | 6.984 | 18.467 | 15.108 |
| Dividendos a pagar..... | - | 25.265 | 20.116 | 25.265 |
| Outras contas a pagar..... | - | 22.129 | 29.796 | 32.847 |
| Total do passivo circulante..... | - | 1.694.838 | 1.810.748 | 1.868.779 |
| Não circulante | | | | |
| Empréstimos e financiamentos..... | 13 | 134.991 | - | 134.991 |
| Contas a pagar aquisição investida - partes relacionadas..... | 10.a/20 | 98.264 | - | 98.264 |
| Provisão para demandas judiciais e administrativas..... | 15 | 24.191 | 18.937 | 32.618 |
| Contas a pagar de aquisição de controlada..... | 10.b/17.1 | 51.708 | - | 51.708 |
| Outras contas a pagar..... | - | - | - | 303 |
| Total do passivo não circulante..... | - | 309.154 | 18.937 | 317.884 |
| Patrimônio líquido | | | | |
| Capital social..... | 18 | 218.103 | 94.026 | 218.103 |
| Reservas de capital..... | 18 | 128.815 | 209.335 | 128.815 |
| Reservas de lucros..... | 18 | 146.081 | 88.734 | 146.081 |
| Dividendo adicional proposto..... | 18 | 73.183 | 62.884 | 73.183 |
| Outros resultados abrangentes..... | - | 3.122 | 3.847 | 3.122 |
| Patrimônio líquido atribuído a acionistas não controladores..... | 24 | 569.304 | 458.826 | 569.304 |
| Total do patrimônio líquido..... | - | 569.304 | 458.826 | 661.347 |
| Total do passivo e patrimônio líquido..... | - | 2.573.296 | 2.288.511 | 2.847.910 |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

31 de dezembro de 2015 e 2014 (Em milhares de reais)

| Notas | Reserva de Capital | | Reserva de Lucros | |
|--|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Capital social | Reserva de lucros | Reserva de lucros | Reserva de lucros |
| Saldos em 31 de dezembro de 2013..... | 82.728 | 33.217 | 158.828 | 3.105 |
| Aumento de capital social..... | 18.a | 11.298 | - | - |
| Outorga de opções..... | 18.b | 17.290 | - | - |
| Resultado líquido sobre hedge de fluxo de caixa..... | - | - | - | - |
| Lucro líquido do exercício..... | - | - | - | 145.739 |
| Constituição de reserva legal..... | 18.c | - | 7.287 | (7.287) |
| Dividendos mínimos obrigatórios..... | 18.d | - | - | (34.613) |
| Retenção de lucros..... | - | - | - | 62.884 |
| Saldos em 31 de dezembro de 2014..... | 94.026 | 50.507 | 158.828 | 11.062 |
| Aquisição de Controladas..... | 18.a | 28.781 | - | - |
| Aumento de capital social..... | 18.a | 95.296 | - | - |
| Capitalização de reserva de ágio..... | 18.b | 19.824 | (95.296) | - |
| Outorga de opções..... | 18.e | - | (5.048) | - |
| Ações em tesouraria..... | - | - | - | - |
| Resultado líquido sobre hedge de fluxo de caixa..... | - | - | - | - |
| Lucro líquido do exercício..... | 18.d | - | 8.559 | (8.559) |
| Constituição de reserva legal..... | - | - | - | (25.265) |
| Liquidação de dividendo adicional proposto..... | 18.d | - | - | (62.884) |
| Dividendo adicional proposto..... | 18.d | - | - | 73.183 |
| Juros sobre Capital Próprio..... | 18.d | - | - | (15.392) |
| Retenção de lucro..... | 18.d | - | - | 48.788 |
| Saldos em 31 de dezembro de 2015..... | 218.103 | 70.331 | (5.048) | 63.532 |

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 de dezembro de 2015 e 2014 (Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma)

1. INFORMAÇÕES GERAIS

A CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. ("CVC" ou "Companhia") é uma sociedade anônima, de capital aberto, com sede em Santo André, Estado de São Paulo, listada na BMA/FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sob o código CVCB3. A CVC e sua subsidiária, CVC Serviços Agência de Viagens Ltda. ("CVC Serviços"), têm como atividade principal a prestação de serviços de turismo, compreendendo a intermediação, individualmente ou na forma agregada (pacotes turísticos), venda de serviços turísticos incluindo passagens aéreas, transporte terrestre, reservas de hotéis, passagens de cruzeiros marítimos, entre outros. Em 31 de dezembro de 2015, a CVC possuía 37 lojas próprias (através da CVC Serviços), 967 agências de viagem exclusivas CVC e aproximadamente 6.568 agentes de viagens registrados em todo o País. A CVC também possui acordos com representantes locais para a prestação de serviços com a marca CVC na Argentina e no Uruguai. Os serviços turísticos intermediados pela CVC são substancialmente oferecidos diretamente aos clientes por meio de prestadores de serviços independentes, de acordo com as premissas da Lei Geral do Turismo (Lei 11.771/08). Em 23 de dezembro de 2009, o Grupo Carlyle ("Carlyle"), adquiriu 63,6% das ações da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. Em 31 de agosto de 2015, a Companhia concluiu a aquisição de participação no Grupo Dutor (dessa forma entrando no segmento de viagem corporativa) e no Submarino Viagens (aumentando sua presença na canal online). Para maiores informações ver nota explicativa 10. A emissão dessas demonstrações financeiras individuais e consolidadas foi autorizada pelo Conselho de Administração em 17 de fevereiro de 2016.

2. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTÁBEIS

As práticas contábeis significativas adotadas pela Companhia estão descritas nas notas explicativas específicas, relacionadas aos itens apresentados; aquelas aplicáveis, de modo geral, em diferentes aspectos das demonstrações financeiras, estão apresentadas nesta seção. Práticas contábeis de transações consideradas imateriais não foram incluídas nas demonstrações financeiras.

Essa seção, ainda, que as práticas contábeis foram aplicadas de modo uniforme no exercício corrente, estão consistentes com o método contábil anterior apresentado e são consistentes com a contabilidade e controladas, sendo que, quando necessário, as demonstrações financeiras das controladas são ajustadas para atender este critério. **2.1. Declaração de conformidade e base de preparação:** a) Informações contábeis consolidadas: As informações contábeis foram preparadas tomando como base os padrões internacionais de contabilidade ("IFRS") emitidos pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e interpretações emitidas pelo International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), implantados no Brasil através do Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e suas interpretações técnicas ("PCIT") e orientações ("OCPIC"), aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

b) Informações contábeis individuais: As informações contábeis individuais da controladora foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as disposições da legislação societária, previstas na Lei nº 6.404/76 com alterações da Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09, e os pronunciamentos contábeis, interpretações e orientações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC"), aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As informações contábeis consolidadas e individuais foram elaboradas com base no custo histórico, exceto por determinados instrumentos financeiros mensurados pelos seus valores justos. Com a emissão do pronunciamento IAS 27 (Separate Financial Statements) revisado pelo IASB em 2014, as demonstrações separadas de acordo com as IFRS passaram a permitir o uso do método da equivalência patrimonial para avaliação do investimento em controladas, coligadas e controladas em conjunto. Em dezembro de 2014, a CVM emitiu a Deliberação nº 7339/2014, que aprovou o Documento de Revisão de Pronunciamentos Técnicos nº 07 referente aos Pronunciamentos CPC 18, CPC 35 e CPC 37 emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis, reconhecendo a citada revisão do IAS 27, e permitindo sua adoção a partir dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015. Dessa forma, as demonstrações financeiras individuais da controladora passaram a estar em conformidade com as IFRS a partir de 2014. **2.2. Base de contabilidade e investimentos em controladas:** As demonstrações financeiras consolidadas incluem as informações contábeis da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., de suas subsidiárias integrais CVC Serviços, Submarino Viagens Ltda, Dutor Participações S.A. e a Rede Participações S.A., que por sua vez detêm 51% de participação na RA Viagens e Turismo S.A. e Reserva Fácil Tecnologia S.A., respectivamente. As demonstrações financeiras individuais das subsidiárias e controladas indiretas foram elaboradas na mesma data de encerramento da Companhia, adotando-se políticas contábeis consistentes. Todos os saldos entre a Companhia e suas subsidiárias e controladas indiretas, receitas e despesas, ganhos e perdas não realizados e eventuais dividendos são integralmente eliminados nas demonstrações financeiras consolidadas. Os investimentos nas subsidiárias nas demonstrações financeiras individuais estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial. **2.3. Moeda funcional e moeda de apresentação:** As demonstrações financeiras individuais e consolidadas estão apresentadas em Real, a moeda do ambiente econômico no qual a Companhia atua (a "moeda funcional"). **Conversão de moeda estrangeira:** As operações com moedas estrangeiras são convertidas para a moeda funcional, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações decorrem da conversão de ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos no resultado do exercício como receita ou despesa financeira, exceto quando diferidos no patrimônio como operações de hedge de fluxo de caixa qualificadas. **2.4. Instrumentos financeiros: 2.4.1. Ativos financeiros:** Os ativos financeiros da Companhia são classificados como (i) ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, (ii) empréstimos e recebíveis, e (iii) derivativos classificados como instrumentos de hedge eficazes, conforme a situação. Ativos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo, acrescidos, no caso de investimentos não designados a valor justo por meio do resultado, dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição do instrumento financeiro. **2.4.2. Passivos financeiros:** Os passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo e, no caso de empréstimos e financiamentos, somados aos custos da operação diretamente atribuíveis, conforme o caso. Passivos financeiros da Companhia são classificados como (i) mensurado pelo valor justo por meio do resultado, (ii) empréstimos ou financiamentos, ou (iii) derivativos designados como instrumentos de hedge em um hedge efetivo, quando aplicável. **a) Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado:** Passivos financeiros a valor justo por meio do resultado incluem os instrumentos financeiros derivativos, passivos financeiros mantidos para negociação, quando forem adquiridos com o objetivo de recompra no curto prazo, e passivos financeiros designados no reconhecimento inicial a valor justo por meio do resultado. Ganhos e perdas de passivos para negociação são reconhecidos na demonstração do resultado. A Companhia possui passivos financeiros a valor justo por meio do resultado compostos por empréstimos que são designados como objeto de estabilidade de hedge de valor justo. **b) Empréstimos e financiamentos:** Após o reconhecimento inicial, os empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados pelo custo amortizado, utilizando-se o método da taxa efetiva de juros efetiva.

2.4.3. Instrumentos financeiros derivativos e contabilidade de hedge: Os instrumentos financeiros derivativos designados em operações de hedge são contabilizados pelo seu valor justo. Derivativos são apresentados como ativos financeiros quando o valor justo do instrumento for positivo, e como passivos financeiros quando o valor justo for negativo. A Companhia efetua o registro dos ganhos e perdas considerados como efetivos para fins do hedge accounting em conta específica no patrimônio líquido, até que o objeto de cobertura (item *hedged*) afete o resultado no momento do embarque dos passageiros relacionados às transações protegidas, momento no qual este ganho ou perda de cada instrumento designado deverá efetuar o resultado na mesma rubrica que o item protegido, sendo em nosso caso a receita de vendas. **2.5. Combinação de negócios:** Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição com base no *CPC 15 (R1) (IFRS 3) Combinação de Negócios*. Se o ágio decorrente de expectativa de resultado futuro (*goodwill*) tiver sido aliado a uma unidade geradora de caixa e a entidade se desfizer de uma operação dentro daquela unidade, o ágio associado à operação baseada deverá ser: (a) incluído no valor contábil da operação, ao determinar os ganhos ou as perdas na operação; e (b) medido com base nos valores relativos da operação baixa e na parcela da unidade geradora de caixa retirada, a menos que a entidade consiga demonstrar que algum outro método reflete melhor o ágio (*goodwill*) associado à operação baixa. Para o propósito do teste de redução ao valor recuperável, o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) formado em combinação de negócios deve, a partir da data da operação, ser alocado a cada uma das unidades geradoras de caixa do adquirente, ou a grupos de unidades geradoras de caixa, que devem se beneficiar das sinergias da operação, independentemente de os outros ativos passivos da entidade adquirida serem, ou não, atribuídos a essas unidades ou grupos de unidades. Cada unidade ou grupo de unidades ao qual o ágio (*goodwill*) é alocado dessa forma deve: (a) representar o menor nível dentro da entidade no qual o ágio (*goodwill*) é monitorado para fins gerenciais internos; e (b) não ser maior do que um segmento operacional, conforme definido pelo Item 5 do Pronunciamento Técnico CPC 22 - Informações por Segmento, antes da aquisição. Na data da aquisição, o adquirente deve classificar ou designar os ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos da forma necessária para aplicar subsequentemente outros pronunciamentos, interpretações e orientações. O adquirente deve fazer essas classificações ou designações com base nos termos contratuais, nas condições econômicas, nas políticas contábeis ou operacionais e em outras condições pertinentes que existam na data da aquisição. Em algumas situações os pronunciamentos, as interpretações e as orientações podem exigir tratamentos contábeis diferenciados, dependendo da forma como a entidade classifica ou faz a designação de determinado ativo ou passivo. Exemplos de classificação ou designação que o adquirente pode fazer com base nas condições existentes à data da aquisição incluem, porém não se limitam a: (a) classificar ativos passivos financeiros específicos como ativo ou passivo financeiro ao valor justo com efeitos reconhecidos no resultado do período, ou como ativo financeiro disponível para venda, ou ainda como ativo financeiro mantido até o vencimento em conformidade com o disposto no Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração; (b) designar um

instrumento (contrato) derivativo como instrumento de proteção (*hedge*), de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração; e (c) determinar se um derivativo embutido deveria ser separado do contrato principal, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração (que é uma questão de "classificação", segundo o termo que esse pronunciamento utiliza). O adquirente deve mensurar os ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos pelos respectivos valores justos na data da aquisição. Em cada combinação de negócios, o adquirente deve mensurar qualquer participação de acionistas não controladores na adquirida pelo valor justo dessa participação ou pela parte que lhe cabe no valor justo dos ativos identificáveis líquidos da adquirida. O adquirente deve reconhecer o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), na data da aquisição, mensurado pelo montante que (a) exceder (b) o maior: (a) a soma: (i) da contraprestação transferida em troca do controle da adquirida, mensurada de acordo com este pronunciamento, para a qual geralmente se exige o valor justo na data da aquisição; (ii) do montante de quaisquer participações de não controladores na adquirida, mensuradas de acordo com este pronunciamento; e (iii) no caso de combinação de negócios realizada em estágios, o valor justo, na data da aquisição, da participação do adquirente na adquirida imediatamente antes da combinação; (b) o valor líquido, na data da aquisição, dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos, mensurados de acordo com este pronunciamento. Antes de reconhecer o ganho decorrente de compra vantajosa, o adquirente deve promover uma revisão para se certificar de que todos os ativos adquiridos e todos os passivos assumidos foram corretamente identificados e o portador reconhecido nos ativos ou passivos adicionais identificados na revisão. O adquirente também deve rever os procedimentos utilizados para mensurar os valores a serem reconhecidos na data da aquisição, como exigido por este pronunciamento, para todos os itens abaixo: (a) ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos; (b) participação de não controladores na adquirida, se houver; (c) no caso de combinação de negócios realizada em estágios, qualquer participação societária anterior do adquirente na adquirida; e (d) a contraprestação transferida para obtenção do controle da adquirida. O objetivo da revisão é assegurar que as mensurações reflitam adequadamente a consideração de todas as informações disponíveis na data da aquisição. **Contraprestação transferida em troca do controle da adquirida:** A contraprestação que o adquirente transfere em troca do controle sobre a adquirida deve incluir qualquer ativo ou passivo resultante de acordo com uma contraprestação contingente. O adquirente deve reconhecer a contraprestação contingente pelo seu valor justo na data da aquisição como parte da contraprestação transferida em troca do controle da adquirida. Em combinação de negócios em estágios, o adquirente deve reavaliar sua participação anterior na adquirida pelo valor justo na data da aquisição e deve reconhecer no resultado do período o ganho ou a perda resultante, se houver. Em períodos contábeis anteriores, o adquirente pode ter reconhecido ajustes no valor contábil de sua participação anterior na adquirida, cuja contrapartida tenha sido contabilizada como outros resultados abrangentes (em Ajustes de Avaliação Patrimonial), em seu patrimônio líquido (por exemplo, porque os investimentos na adquirida foram classificados como disponíveis para venda). Nesse caso, o valor contabilizado pelo adquirente em outros resultados abrangentes deve ser reconhecido nas mesmas bases que seriam exigidas caso o adquirente tivesse alienado sua participação anterior na adquirida (ou seja, deve ser reclassificado para o resultado do exercício). Os custos diretamente relacionados à aquisição são custos que o adquirente incorre para efetivar a combinação de negócios. Esses custos incluem honorários de profissionais e consultores, tais como advogados, contadores, peritos, avaliadores, custos administrativos gerais, inclusive custos decorrentes da manutenção de departamento de aquisições; e custos de registro e emissão de títulos de dívida e de títulos patrimoniais. O adquirente deve contabilizar os custos diretamente relacionados à aquisição como despesa no período em que forem incorridos e os serviços forem recebidos, com apenas uma exceção. Os custos decorrentes da emissão de títulos de dívida e de títulos patrimoniais devem ser reconhecidos de acordo com os Pronunciamentos Técnicos CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos, CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e CPC 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação. Algumas alterações no valor justo da contraprestação contingente que o adquirente venha a reconhecer após a data da aquisição podem ser resultantes de informações adicionais que o adquirente obtém após a aquisição sobre fatos e circunstâncias já existentes na data da aquisição. As alterações decorrentes de eventos ocorridos após a data da aquisição, tais como o cumprimento de meta de lucros, o alcance de um prazo por ação específico; ou ainda o alcance de determinado estágio de projeto de pesquisa e desenvolvimento não são ajustes do período de mensuração. O adquirente deve contabilizar as alterações no valor justo da contraprestação contingente que não constituam ajustes do período de mensuração da seguinte forma: (a) a contraprestação contingente classificada como componente do patrimônio líquido não está sujeita a nova mensuração e sua liquidação subsequente deve ser contabilizada dentro do patrimônio líquido; (b) a contraprestação contingente, classificada como ativo ou passivo, que (i) for instrumento financeiro e estiver dentro do alcance do Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração deve ser mensurada ao valor justo, sendo qualquer ganho ou perda resultante reconhecido no resultado do período ou em outros resultados abrangentes no patrimônio líquido, de acordo com o citado pronunciamento; (ii) não estiver dentro do alcance do Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração deve ser contabilizada de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes ou outros pronunciamentos, quando apropriado. Ágios e outros ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, porém a perda de valor recuperável é testada pelo menos anualmente. **2.6. Demonstração do Valor Adicionado (DVA):** A demonstração do valor adicionado (DVA), não é requerida pelas IFRS, sendo apresentada de forma suplementar em atendimento à legislação societária brasileira. Sua finalidade é evidenciar a riqueza criada pela Companhia e suas controladas durante o período, bem como demonstrar sua distribuição entre os diversos agentes. **2.7. Pronunciamentos novos ou revisados aplicados pela primeira vez em 2015:** A Companhia aplicou, pela primeira vez

contraparte, independentemente da razão, deixar de prestar serviço durante o período de aquisição, a condição de serviço não será satisfeita. **(i) Programa de Fidelização ("Pontos Modelo")** - A Companhia determina que o Programa de Fidelização oferecido no seu segmento gere uma obrigação de desempenho separada, visto que fornece ao consumidor um direto material. Assim, precisará adotar uma parcela do preço da transação ao Programa de Fidelização com base no preço de venda individual relativo em vez das metodologias de alocação permitidas segundo a IFRIC 13 Programas de Fidelização de Clientes. Como resultado, a Companhia espera uma mudança na alocação da contraprestação recebida e, consequentemente, a época do montante de receita reconhecida com relação ao Programa de Fidelização pode ser impactada. Consistentemente com suas atuais exigências da IFRIC 13, a Companhia não espera que a receita ainda seja reconhecida quando os pontos de fidelização foram resgatados ou expiraram. A Companhia ainda está analisando contratos com clientes que tenham esses elementos e precisará realizar avaliações mais detalhadas no futuro para quantificar o impacto financeiro para suas demonstrações financeiras. **(j) Prestação de serviços:** A Companhia e suas subsidiárias avaliaram preliminarmente que os serviços de intermediação são prestados até o momento do embarque para os pacotes turísticos e no momento da venda para as passagens aéreas, portanto, são fatos geradores que ocorrem no consumo dos benefícios prestados pela Companhia e suas subsidiárias. Consequentemente, a Companhia e suas subsidiárias não esperam que qualquer impacto significativo resulte desses contratos de serviços. **Alterações à IAS 16 e à IAS 38 - Esclarecimento de Métodos Acumulados de Depreciação e Amortização:** As alterações esclarecem o princípio na IAS 16 e na IAS 38 que a receita reflete um modelo de benefícios econômicos gerados a partir da operação de um negócio (do qual o ativo faz parte), em vez dos benefícios econômicos consumidos por meio do uso do ativo. Como resultado, um método baseado em receita não pode ser utilizado para fins de depreciação de ativo imobilizado, podendo ser utilizado somente em circunstâncias muito limitadas para amortizar os ativos intangíveis. As alterações estão em vigor prospectivamente para amortizar os ativos intangíveis. As alterações estão vigentes prospectivamente para períodos anuais iniciados em 1º de janeiro de 2016 ou após essa data. Não é esperado que essas alterações tenham impactos na Companhia e suas subsidiárias, uma vez que as Companhias não utilizaram método baseado na receita para depreciar ativos não circulantes. **Melhorias Anuais - Ciclo 2012-2014:** Essas alterações estão em vigor para períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2016, incluindo as seguintes: **IFRS 5 - Ativos Não Circulantes** **Mantidos para Venda e Operações Descontinuadas:** Ativos (ou grupos de alienação) são geralmente alienados por meio da venda ou distribuição a titulares. A alteração esclarece que mudar de um desses métodos de alienação para outro não seria considerado um novo plano de alienação, mas sim uma continuação do plano original. Portanto, não há interrupção da aplicação das exigências da IFRS 5. Essa alteração deve ser aplicada prospectivamente. **IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Divulgações: (i) Contratos de Serviço:** A alteração esclarece que um contrato de serviço que inclua uma taxa pode constituir envolvimento contínuo em um ativo financeiro. Uma entidade deve avaliar a natureza dessa taxa e o acordo em comparação com a orientação para envolvimento contínuo na IFRS 7 a fim de avaliar se as divulgações são exigidas. A avaliação de quais contratos de serviço constituem envolvimento contínuo deve ser feita retrospectivamente. Contudo, as divulgações exigidas não precisaram ser fornecidas para o período inicializado antes do período de aplicação das primeiras vezes das alterações. **(ii) Aplicabilidade das alterações na IFRS 7 para demonstrações financeiras intermediárias condensadas:** A alteração esclarece que as exigências de divulgação de compensação não se aplicam a demonstrações financeiras intermediárias condensadas, a não ser que essas divulgações forneçam uma atualização significativa às informações reportadas no relatório anual mais recente. Essa alteração deve ser aplicada retrospectivamente. **IAS 19 - Benefícios aos Empregados:** A alteração esclarece que a profundidade do mercado de títulos privados alta qualidade é avaliada com base na moeda em que é denominada a obrigação, em vez de no país em que está localizada a obrigação. Quando não existe mercado profundo para títulos privados de alta qualidade nessa moeda, devem ser usadas taxas de títulos públicos. Essa alteração deve ser aplicada retrospectivamente. **IAS 34 - Elaboração e Divulgação de Demonstrações Financeiras Intermediárias:** A alteração esclarece que as divulgações intermediárias exigidas devem ser nas demonstrações financeiras intermediárias ou incorporadas por referência cruzada entre as demonstrações financeiras intermediárias e onde quer que elas sejam incluídas no relatório financeiro intermediário (por exemplo, no relatório de comentários da gerência ou de OCA). As demais informações no relatório financeiro intermediário devem estar disponíveis para os usuários nos mesmos termos que as demonstrações financeiras intermediárias e na mesma época. Essa alteração deve ser aplicada retrospectivamente. Não se espera que essas alterações tenham impacto significativo sobre a Companhia. **Alterações na IAS 1 - Iniciativa de Divulgação:** As alterações na IAS 1 Apresentação das Demonstrações Financeiras esclarecem, em vez de mudar significativamente, as exigências existentes da IAS 1. As alterações esclarecem: As exigências de materialidade nas IAS 1 - Que itens de linha específicas nas demonstrações do resultado e de outros resultados abrangentes e no balanço patrimonial podem ser desagregados. - Que as entidades têm flexibilidade quanto à ordem em que apresentam as notas às demonstrações financeiras. - Que a parcela de outros resultados abrangentes de associadas e empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*) contabilizada utilizando o método patrimonial deve ser apresentada de forma agregada como um único item de linha, e classificada entre aqueles itens que serão ou não posteriormente reclassificados para resultado. Adicionalmente, as alterações esclarecem as exigências que se aplicam quando subtotais adicionais são apresentados no balanço patrimonial e nas demonstrações do resultado e de outros resultados abrangentes. Essas alterações estão vigentes para períodos anuais iniciados a partir de 1º de janeiro de 2016, sendo permitida a adoção antecipada. Não se espera que essas alterações tenham impacto significativo sobre a Companhia e suas subsidiárias.

3. PRINCIPAIS USOS DE ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS
As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias. As estimativas e julgamentos que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, estão contempladas a seguir: **(a) Pagamentos baseados em ações:** A estimativa do valor justo dos pagamentos com base em ações requer a determinação do modelo de avaliação mais adequado para a concessão de instrumentos patrimoniais, o que depende dos termos e condições da concessão. Isso requer também a determinação dos dados mais adequados para o modelo de avaliação, incluindo a vida esperada da opção, volatilidade e rendimento de dividendos e correspondentes premissas. As premissas e modelos utilizados para estimar o valor justo dos pagamentos baseados em ações são divulgados na Nota 18.b. **(b) Impostos:** A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para prováveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia. Julgamento significativo da Administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros. **(c) Valor justo de instrumentos financeiros:** O valor justo dos instrumentos financeiros ativos e passivos que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. A Companhia utiliza seu julgamento para escolher os dados e premissas utilizados nestas avaliações. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar substancialmente o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros. **(d) Provisões para demandas judiciais e administrativas:** A Companhia reconhece provisão para demandas judiciais e administrativas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos trimestralmente. **(e) Plano de fidelidade:** A Companhia oferece a seus clientes um programa de fidelidade que permite aos participantes trocar pontos acumulados nas compras em lojas da Companhia por pacotes turísticos. De acordo com o regulamento do programa vigente, dependendo do cartão utilizado pelo cliente, a cada R\$100 gasto, o participante terá direito a 1 ou 2 pontos, expirando em um prazo de 24 meses contados a partir da data do crédito do respectivo ponto na conta do participante. As obrigações assumidas decorrentes do Programa Fidelidade são avaliadas ao valor justo líquido da estimativa de não utilização (*breakage*) e multiplicado pela quantidade de pontos existentes no encerramento de cada período. A obrigação está registrada na conta "Venda antecipada de pacotes turísticos", sendo reconhecida como receita no momento do embarque referente ao pacote adquirido com pontos do plano. A Companhia calcula a estimativa de não utilização com base em dados históricos. Oportunidades futuras podem alterar significativamente o perfil dos clientes. Tais alterações podem resultar em mudanças significativas no saldo de receita diferida, assim como no reconhecimento da receita deste programa.

4. GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO
4.1. Fatores de risco financeiro: As atividades da Companhia a expõem a diversos riscos financeiros: riscos de mercado (incluindo risco cambial, risco de taxa de juros de valor justo, risco de taxa de juros de fluxo de caixa e risco de preço), risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco cambial da Companhia se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia. O Conselho de Administração estabelece princípios para a gestão de risco, bem como para áreas específicas, como risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros derivativos e não derivativos e investimento de excedentes de caixa. **a) Risco de mercado: (i) Risco cambial:** A exposição da Companhia ao risco de variação nas taxas de câmbio é aplicável principalmente às contas correntes, às contas a pagar, e empréstimos e financiamentos denominados em moeda estrangeira. O risco cambial pode impactar significativamente a receita futura da Companhia, já que as vendas anuais de pacotes turísticos incluem provisões para futuros pagamentos a fornecedores internacionais de pacotes turísticos. O câmbio pode afetar ainda o resultado financeiro da Companhia em função dos empréstimos e financiamentos denominados em moeda estrangeira. Para gerenciar o risco cambial, a Companhia utiliza contratos de compra de moeda estrangeira e contratos de derivativo do tipo NDF (*non-deliverable forward*) e swaps cambiais. A Companhia também se protege do risco cambial através do pagamento antecipado de fornecedores atrelados a moedas estrangeiras. **(ii) Risco Fluxo de caixa ou valor justo associado com risco de taxas de juros:** A exposição da Companhia ao risco de variação nas taxas de juros do mercado é aplicável principalmente ao grupo de equivalentes de caixa e ao arrendamento financeiro, ambos atualizados com base no CDI e na taxa LIBOR, o que pode afetar o resultado e os fluxos de caixa da Companhia. **(iii) Análise de sensibilidade:** Como a finalidade de verificar a sensibilidade do indexador nas contas correntes em moeda estrangeira, equivalentes de caixa e empréstimos e financiamentos ao qual a Companhia estava exposta na data base de 31 de dezembro de 2015, foram definidos três cenários diferentes. Com base em projeções divulgadas por instituições financeiras, foi obtida a projeção de moeda estrangeira e CDI para cada uma das transações analisadas, sendo este definido como cenário provável ("cenário 1"); a partir desse, foram calculadas variações de 25% (cenário 2) e 50% (cenário 3). Para cada cenário foi calculada a "receita e despesa financeira bruta", não levando em consideração a incidência de tributos sobre os rendimentos das aplicações.

| Operações | Risco | Saldo em 31 de dezembro de 2015 | | | |
|--|------------------|---------------------------------|-----------|-----------|---------|
| | | Cenário 1 | Cenário 2 | Cenário 3 | |
| Conta corrente em moeda estrangeira - USD (Nota 5) | Queda do USD | 21.206 | 21.799 | 16.349 | 10.899 |
| Conta corrente em moeda estrangeira - EUR (Nota 5) | Queda do EUR | 1.881 | 1.961 | 1.471 | 980 |
| Conta corrente em moeda estrangeira - GBP (Nota 5) | Queda da GBP | 108 | 115 | 86 | 57 |
| Conta corrente em moeda estrangeira - CAD (Nota 5) | Queda do CAD | 28 | 54 | 40 | 27 |
| Equivalentes de caixa (Nota 5) | Queda do CDI | 20.074 | 20.122 | 20.110 | 20.081 |
| Contrato a Termo - NDF (Nota 4.4) | Queda do USD/EUR | 164 | 269 | 103 | 41 |
| Swap (ponta passiva) | Aumento do CDI | 157.012 | 157.000 | 158.773 | 160.410 |

| Operações | Risco | Saldo em 31 de dezembro de 2014 | | | |
|--|-------------------|---------------------------------|-----------|-----------|---------|
| | | Cenário 1 | Cenário 2 | Cenário 3 | |
| Conta corrente em moeda estrangeira - USD (Nota 5) | Queda do USD | 40.764 | 40.729 | 30.547 | 20.365 |
| Conta corrente em moeda estrangeira - EUR (Nota 5) | Queda da EUR | 3.288 | 3.644 | 2.733 | 1.822 |
| Conta corrente em moeda estrangeira - GBP (Nota 5) | Queda da GBP | 118 | 123 | 92 | 61 |
| Conta corrente em moeda estrangeira - CAD (Nota 5) | Queda do CAD | 102 | 132 | 99 | 66 |
| Equivalentes de caixa (Nota 5) | Queda do CDI | 2.503 | 2.505 | 2.505 | 2.504 |
| Contrato a Termo - NDF (Nota 4.4) | Queda do USD/EUR | 3.017 | 2.889 | 2.254 | 1.488 |
| Contas a pagar | | | | | |
| Investimento GJP | Aumento do IGPM-M | 103.427 | 103.427 | 103.427 | 103.427 |

b) Risco de crédito: A Companhia está exposta principalmente a risco de crédito referente à caixa e equivalentes de caixa e a contas a receber de clientes. O risco de crédito é minimizado por meio das seguintes políticas: **Caixa e equivalentes de caixa:** A Companhia restringe os valores que possam ser alocados a uma única instituição financeira, e analisadas classificações de crédito das instituições financeiras com as quais opera. **Contas a receber de clientes:** a Companhia efetua transações associadas a cartões de crédito e instituições financeiras, uma vez que o risco de crédito é transferido integralmente a essas partes. As vendas diretas para clientes individuais através de cheques pré-datados representaram 7,2% e 5,4% das vendas para os exercícios finidos em 31 de dezembro de 2015 e 2014, respectivamente. Para os trimestres findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014, as vendas diretas para clientes individuais através de cheques pré-datados representavam 7,7% e 5,5%, respectivamente. **Adiantamentos a fornecedores:** A Companhia efetua a análise das situações financeira e patrimonial dos seus fornecedores, assim como o acompanhamento permanente dos saldos em aberto. **c) Risco de liquidez:** O Departamento de Tesouraria monitora as necessidades operacionais. O excesso de caixa é investido em contas correntes com incidência de juros, depósitos a prazo e depósitos de curto prazo e títulos e valores mobiliários, escolhendo instrumentos com vencimentos apropriados ou liquidez suficiente para fornecer margem conforme determinado pelas previsões acima mencionadas. A tabela a seguir apresenta os passivos financeiros da Companhia, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento:

| | Consolidado | | | |
|---|------------------|----------------|----------------|----------------|
| | Menos de 3 meses | 3 a 12 meses | 1 a 5 anos | Total |
| Saldos em 31 de dezembro de 2015 | | | | |
| Fornecedores | 490.735 | 14.616 | - | 505.351 |
| Contas a pagar partes relacionadas | - | 45.914 | 98.264 | 144.178 |
| Outras contas a pagar | 32.847 | - | 303 | 33.150 |
| Contas a pagar de aquisição de controlada | - | 51.708 | - | 51.708 |
| Empréstimos e financiamentos | - | 71.064 | 134.994 | 206.055 |
| | 523.582 | 131.594 | 286.266 | 940.442 |

| | Consolidado | | | |
|---|------------------|--------------|----------------|--|
| | Menos de 3 meses | 3 a 12 meses | Total | |
| Saldos em 31 de dezembro de 2014 | | | | |
| Fornecedores | 366.252 | 339 | 366.591 | |
| Contas a pagar partes relacionadas | 111.922 | - | 111.922 | |
| Outras contas a pagar | 31.154 | - | 31.154 | |
| | 509.328 | 339 | 509.667 | |

4.2. Gestão de capital: Para manter ou ajustar a estrutura do capital, a Companhia pode rever a política de antecipação de recebíveis, pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas ou, ainda, emitir novas ações para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento. A gestão de capital não é administrada ao nível da Controladora, mas em nível consolidado, conforme demonstrado abaixo.

| | Consolidado | | | |
|---|------------------------|------------------------|---------|--|
| | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 | | |
| Empréstimos e financiamentos | 206.055 | - | | |
| Swap (nota 4.6) | (49.227) | - | | |
| Contas a pagar - FIP GJP | - | - | 103.427 | |
| Contas a pagar - parte relacionada aquisição Grupo Duotur (nota 20 (a)) | 139.221 | - | | |
| Contas a pagar - aquisição investida (nota 17/10.b) | 51.708 | - | | |
| Contas a receber - aquisição investida (nota 17/10.b) | (13.453) | - | | |
| (-) Caixa e equivalentes de caixa | (48.677) | (50.499) | | |
| (-) Dívida líquida | 285.627 | 52.928 | | |
| (+) Patrimônio líquido | 661.347 | 458.826 | | |
| (+) Patrimônio líquido e dívida líquida | 946.974 | 511.754 | | |

4.3. Valor justo: Apresentamos a seguir uma comparação por classe do valor contábil e do valor justo dos instrumentos financeiros da Companhia:

| | Controladora | | Valor justo | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
| Ativos financeiros | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 32.051 | 50.206 | 32.051 | 50.206 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 49.391 | 3.017 | 49.391 | 3.017 |
| Contas a receber de clientes | 1.254.699 | 1.388.418 | 1.254.699 | 1.388.418 |
| Contas a receber - aquisição investida | 13.453 | - | 13.453 | - |
| Contas a receber - partes relacionadas | 31.117 | 13.577 | 31.117 | 13.577 |
| Total | 1.380.711 | 1.455.218 | 1.380.711 | 1.455.218 |
| Passivos financeiros | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 206.055 | - | 206.055 | - |
| Fornecedores | 343.333 | 364.726 | 343.333 | 364.726 |
| Contas a pagar - partes relacionadas | 30.105 | 121.074 | 30.105 | 121.074 |
| Contas a pagar - aquisição Investida - Partes relacionadas | 139.221 | - | 139.221 | - |
| Contas a pagar aquisição de controlada | 51.708 | - | 51.708 | - |
| Total | 770.422 | 485.800 | 770.422 | 485.800 |

| | Consolidado | | | |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
| Ativos financeiros | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 48.677 | 50.499 | 48.677 | 50.499 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 49.391 | 3.017 | 49.391 | 3.017 |
| Contas a receber de clientes | 1.394.483 | 1.396.119 | 1.394.483 | 1.396.119 |
| Contas a receber - aquisição investida | 13.453 | - | 13.453 | - |
| Contas a receber - partes relacionadas | 1.326 | 4.534 | 1.326 | 4.534 |
| Total | 1.507.330 | 1.454.169 | 1.507.330 | 1.454.169 |
| Passivos financeiros | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 206.055 | - | 206.055 | - |
| Fornecedores | 505.351 | 366.591 | 505.351 | 366.591 |
| Contas a pagar - partes relacionadas | 4.957 | 111.922 | 4.957 | 111.922 |
| Contas a pagar aquisição Investida - Partes relacionadas | 139.221 | - | 139.221 | - |
| Contas a pagar aquisição de controlada | 51.708 | - | 51.708 | - |
| Total | 907.292 | 478.513 | 907.292 | 478.513 |

A Companhia avaliou que caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes, contas a pagar a fornecedores, e partes relacionadas de curto prazo são equivalentes a seus valores contábeis, principalmente devido aos vencimentos de curto prazo desses instrumentos. Para a mensuração e determinação do valor justo dos ativos e passivos financeiros a Companhia utilizou das seguintes premissas: **• Valores a receber a longo prazo a taxas pré e pós-fixadas são avaliados pela Companhia com base em parâmetros tais como taxa de juros, fatores de risco específicos, credibilidade individual do cliente ou da contraparte.** Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o valor contábil desses valores a receber se aproxima do seu valor justo. **• O valor justo de instrumentos não negociáveis, empréstimos e financiamentos e outros dívidas financeiras, assim como outros passivos financeiros não circulantes, é estimado através dos fluxos de caixa futuro descontado utilizando taxas atualizadas disponíveis para dívidas ou para valores semelhantes e remanescentes.** **• A Companhia aplica o CPC 40/IFRS 7 para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo seguinte nível da hierarquia de mensuração pelo valor justo. O valor justo dos instrumentos financeiros negociados em mercados ativos (como títulos mantidos para negociação e disponíveis para venda) é baseado nos preços de mercado, cotados na data do balanço. O preço de mercado cotado utilizado para os ativos financeiros mantidos pela Companhia é o preço de concorrência atual. O valor justo dos instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos (por exemplo, derivativos de balcão) é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. **4.4. Contabilidade de hedge (hedge accounting):** A Companhia efetuou a designação formal de suas operações sujeitas a hedge accounting para os instrumentos financeiros derivativos de proteção de fluxos de caixa dos pagamentos futuros a serem realizados em moeda estrangeira para fornecedores estrangeiros e pagamentos a fornecedores locais indexados em moeda estrangeira para fornecedores nacionais. A Companhia não efetua transações com instrumentos financeiros derivativos considerados exóticos.**

Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 os valores justos relacionados às transações de *hedge* foram mensurados por meio de fatores observáveis, como preços cotados em mercados ativos ou fluxos de caixa descontados com base em curvas de mercado e estão apresentados na tabela abaixo.

| Risco de taxa de câmbio | Valor de referência (notional) | | 31 de dezembro de 2015 | | Patrimônio líquido |
|-------------------------|--------------------------------|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|
| | Valor justo (a) | Valor justo (b) | Total | Resultado | |
| USD | 4.727 | 4.752 | 16.454 | 21.206 | 28.827 |
| EUR | 1.693 | 1.674 | 207 | 2.218 | 703 |
| Contrato a termo (NDF) | 3.532 | 164 | - | 164 | 28.421 |
| Total do ativo | 9.952 | 6.590 | 16.661 | 23.251 | 59.466 |

| Risco de taxa de câmbio | Valor de referência (notional) | | 31 de dezembro de 2014 | | Patrimônio líquido |
|-------------------------|--------------------------------|-----------------|------------------------|---------------|--------------------|
| | Valor justo (a) | Valor justo (b) | Total | Resultado | |
| USD | 33.203 | 36.326 | 4.438 | 40.764 | 5.280 |
| EUR | 2.962 | 3.070 | 218 | 3.288 | (108) |
| Contrato a termo (NDF) | 112.010 | 3.017 | - | 3.017 | 6.193 |
| Total do ativo | 148.175 | 41.413 | 4.656 | 47.069 | 11.365 |

(a) Saldos dos instrumentos financeiros derivativos designados a operações de *hedge* associadas a pacotes de viagens a serem embarcados. (b) Saldos dos instrumentos financeiros derivativos relacionados a pacotes de viagens embarcados cujos fornecedores ainda não foram pagos. Em 31 de dezembro de 2015, o efeito dos impostos diferidos sobre o saldo do *hedge* de fluxo de caixa em outros resultados abrangentes é de R\$1.609 (R\$1.982 em 31 de dezembro de 2014). No quadro abaixo demonstramos as posições em aberto, consolidadas por data de vencimento, dos contratos a termo (*non-deliverable forward* - NDF) utilizados para cobertura de risco de taxa de câmbio:

| Derivativo | Posição | Contrato | Data da contratação | | Data de vencimento | | Valor de referência (notional) | | Valor justo |
|------------------------|----------|----------|---------------------|--------------|--------------------|--------------|--------------------------------|---------|-------------|
| | | | De 10/07/2015 | a 30/12/2015 | De 10/03/2016 | a 25/08/2016 | | | |
| Termo | Comprado | NDF | | | | | 3.532 | 164 | |
| 31 de dezembro de 2014 | | | | | | | | | |
| Derivativo | Posição | Contrato | Data da contratação | | Data de vencimento | | Valor de referência (notional) | | Valor justo |
| Termo | Comprado | NDF | De 13/02/2014 | a 30/12/2014 | De 01/01/2015 | a 05/11/2015 | | 112.010 | |

4.5. Risco de taxa de câmbio: No quadro abaixo demonstramos as posições em aberto, consolidadas por data de vencimento, dos contratos de swap utilizados para cobertura de risco de taxa de câmbio em 31 de dezembro de 2015 (em dezembro de 2014 não havia operações semelhantes):

| Derivativo | Posição | Contrato | Data da contratação | | Data de vencimento | | Valor de referência (notional) | | Valor justo |
|------------|----------------|----------|---------------------|------------|--------------------|--|--------------------------------|--------|-------------|
| | | | 26/02/2015 | 02/03/2018 | | | | | |
| SWAP (*) | LIBOR 6M X CDI | CITIBANK | | | | | 150.000 | 49.227 | |

(*) Estas operações de swap tem como única finalidade a proteção do risco cambial relativo às operações de empréstimos em moeda estrangeira descritas na Nota 11. Os swaps estão sendo utilizados como *hedge* da exposição às variações no valor justo dos empréstimos garantidos à mesma taxa acima para as duas instituições financeiras. **4.6. Estimativa do valor justo:** Os ativos e passivos financeiros registrados ou divulgados a valor justo são classificados de acordo com os níveis a seguir: Nível 1 - Preços de mercado cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos; Nível 2 - Técnicas de avaliação para as quais a informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo seja direta ou indiretamente observável; Nível 3 - Técnicas de avaliação para as quais a informação de nível mais baixo e significativa para mensuração do valor justo não esteja disponível. A tabela abaixo apresenta os ativos da Companhia mensurados pelo valor justo, sendo:

| | 31 de dezembro de 2015 | | | |
|------------------------------|------------------------|---------|---------|-------------|
| | Nível 1 | Nível 2 | Nível 3 | Saldo total |
| Ativo | | | | |
| NDF | - | 164 | - | 164 |
| SWAP | - | 49.227 | - | 49.227 |
| Passivo | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | - | 206.055 | - | 206.055 |

| | 31 de dezembro de 2014 | | | |
|-------|------------------------|---------|---------|-------------|
| | Nível 1 | Nível 2 | Nível 3 | Saldo total |
| Ativo | | | | |

11. INVESTIMENTOS

O saldo de investimento esta composto da seguinte forma:

| CVC Serviços (a) | Duotur Participações (b) | Submarino Viagens | | | Total |
|---|--------------------------|------------------------|-----------------|----------|----------|
| | | Refa Participações (c) | (a) (b) (c) (d) | (e) | |
| Saldo em 31 de dezembro de 2013 | | | | | |
| (Provisão para perda com investimento) | (3.221) | - | - | - | (3.221) |
| Equivalência patrimonial do período | 6.335 | - | - | - | 6.335 |
| Saldo em 31 de dezembro de 2014 | | | | | |
| Aquisição de investimento em 31/08/2015 | - | 11.736 | 431 | (66.753) | (54.586) |
| Intangíveis alocados | - | 74.168 | 5.258 | 8.260 | 87.686 |
| Mais valor gerado na aquisição de investimentos | - | 116.832 | 7.514 | 94.943 | 218.839 |
| Equivalência patrimonial do período | 23.900 | 3.550 | 663 | 1.504 | 29.617 |
| Saldo em 31 de dezembro de 2015 | | | | | |
| Investimentos (Ativo) | 27.014 | 206.286 | 13.866 | 37.504 | 284.670 |
| Investimentos (Passivo) | 27.014 | 206.286 | 13.866 | 37.504 | 284.670 |

Abaixo seguem informações das controladas: a) CVC Serviços

| 31 de dezembro de 2015 (*) | | 31 de dezembro de 2014 | |
|----------------------------|---------|------------------------|---------|
| Ativo | 141.683 | 110.919 | 110.919 |
| Passivo | 48.009 | 20.787 | 20.787 |
| Passivos | 20.995 | 17.673 | 17.673 |
| Patrimônio líquido | 27.014 | 3.114 | 3.114 |
| Receitas líquidas | 94.949 | 60.389 | 60.389 |
| Lucro líquido do exercício | 23.900 | 6.335 | 6.335 |
| % Participação | 99,9% | 99,9% | 99,9% |

b) Duotur Participações

| 31 de dezembro de 2015 (*) | | 31 de dezembro de 2014 | |
|----------------------------|--------|------------------------|--------|
| Ativo | 15.698 | 15.698 | 15.698 |
| Passivo | - | - | - |
| Patrimônio líquido | 15.698 | 15.698 | 15.698 |
| Receitas líquidas | 3.550 | 3.550 | 3.550 |
| Lucro líquido do período | 3.550 | 3.550 | 3.550 |
| % Participação | 100% | 100% | 100% |

(*) refere-se ao período de 4 meses findo em 31 de dezembro de 2015.

(*) RA Viagens: A Duotur Participações possui o controle e a participação de 51% do capital da RA Viagens. Abaixo é apresentado as informações da investida direta da Duotur Participações:

| 31 de dezembro de 2015 (*) | | 31 de dezembro de 2014 | |
|--|---------|------------------------|---------|
| Ativo | 141.683 | 110.919 | 110.919 |
| Passivo | 110.919 | 110.919 | 110.919 |
| Patrimônio líquido | 30.764 | 39.991 | 39.991 |
| Receita líquida | 39.991 | 6.961 | 6.961 |
| Lucro líquido do período | 6.961 | 6.961 | 6.961 |
| % Participação | 51% | 51% | 51% |
| Equivalência no resultado do período na Duotur | 3.550 | 3.550 | 3.550 |

(*) refere-se ao período de 4 meses findo em 31 de dezembro de 2015.

c) Refa Participações

| 31 de dezembro de 2015 (*) | | 31 de dezembro de 2014 | |
|----------------------------|---------|------------------------|---------|
| Ativo | 141.683 | 110.919 | 110.919 |
| Passivo | 110.919 | 110.919 | 110.919 |
| Patrimônio líquido | 30.764 | 39.991 | 39.991 |
| Receita líquida | 39.991 | 6.961 | 6.961 |
| Lucro líquido do período | 6.961 | 6.961 | 6.961 |
| % Participação | 100% | 100% | 100% |

(*) refere-se ao período de 4 meses findo em 31 de dezembro de 2015.

c.1) Reserva Fácil: A Refa Participações possui o controle de 51% do capital da Reserva Fácil. Abaixo é apresentado as informações da investida direta da Refa Participações:

| 31 de dezembro de 2015 (*) | | 31 de dezembro de 2014 | |
|--|-------|------------------------|--------|
| Ativo | 4.103 | 1.845 | 1.845 |
| Passivo | 1.845 | 1.845 | 1.845 |
| Patrimônio líquido | 2.258 | 30.764 | 30.764 |
| Receita líquida | 3.505 | 3.505 | 3.505 |
| Lucro líquido do período | 1.300 | 1.300 | 1.300 |
| % Participação | 51% | 51% | 51% |
| Equivalência no resultado do período na Refa Participações | 663 | 663 | 663 |

(*) refere-se ao período de 4 meses findo em 31 de dezembro de 2015.

d) Submarino Viagens

| 31 de dezembro de 2015 (*) | | 31 de dezembro de 2014 | |
|---|----------|------------------------|----------|
| Ativo | 51.910 | 117.117 | 117.117 |
| Passivo | 117.117 | 117.117 | 117.117 |
| Patrimônio líquido (passivo a descoberto) | (65.207) | (65.207) | (65.207) |
| Receita líquida | 25.794 | 25.794 | 25.794 |
| Lucro líquido do período | 1.504 | 1.504 | 1.504 |
| % Participação | 100% | 100% | 100% |

(*) refere-se ao período de 4 meses findo em 31 de dezembro de 2015.

12. ATIVO INTANGÍVEL

Os ativos intangíveis são contabilizados pelo custo, deduzidos da amortização acumulada e perdas acumuladas de valor recuperável. **Software:** Os custos associados à manutenção de softwares são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos de desenvolvimento que são diretamente atribuídos ao projeto e aos testes de produtos de software identificáveis e exclusivos, controlados pela Companhia, são reconhecidos como ativos intangíveis quando atendidos aos critérios estabelecidos. Outros gastos de desenvolvimento que não atendam a esses critérios são reconhecidos como despesa, conforme incorridos.

Sítio virtual (Website): Corresponde aos gastos com a aquisição do direito de venda através de loja virtual que pertença aos agentes exclusivos e gastos com desenvolvimento do sítio virtual (website). **Contrato de exclusividade:** O contrato de exclusividade (pagamento pela conversão em franquias) é referente aos valores pagos aos franqueados (terceiros) com o objetivo de garantir o direito de exclusividade em firmar contratos de franquia com a marca CVC. **Carteira de clientes:** A carteira de clientes do Grupo Duotur foi avaliada pelo método MEEM ("Multi-Percept Excess Earnings Method"), que é baseado em um cálculo de desconto de fluxos de caixa dos benefícios econômicos futuros atribuíveis à base de clientes, líquidas das eliminações das obrigações de contribuições implicadas em sua geração. Para estimar a vida útil remanescente da base de clientes, foi feita uma análise da duração média das relações com os clientes utilizando-se de um método de taxa de retirada. O objetivo dessa análise de vidas é estimar uma curva de sobrevivência que preveja os perfis de rotatividade futuros associados à atual base de clientes. O valor justo atribuído à carteira de clientes na data de aquisição foi de R\$145.427, o qual será amortizado pelo prazo médio de 10 anos. **Marca:** O valor justo da marca "Submarino Viagens" foi calculado considerando o método de "relief-from-royalty". De acordo com este método, o valor do ativo é determinado capitalizando-se os royalties que são economizados pelo fato de ter a propriedade intelectual. Em outros parâmetros, o dono da marca obtém um lucro por possuir o ativo intangível em vez de ter de pagar royalties por sua utilização. A economia de royalties foi determinada aplicando-se uma taxa de royalties de mercado (expressa como uma porcentagem sobre receitas) às receitas futuras que se espera obter com a venda do produto ou serviço associado ao ativo intangível. Uma taxa de royalties de mercado é a taxa normalmente expressada como uma porcentagem das receitas líquidas, que um proprietário interessado cobraria de um usuário interessado na utilização de um ativo de sua propriedade em uma transação de mercado, estando ambas as partes devidamente informadas. O valor justo alocado à marca na data de aquisição foi de R\$8.260, o qual será amortizado pelo prazo de 10 anos. **Ágio:** Inicialmente, o ágio é mensurado com o saldo o excedente da contraprestação transferida em relação aos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença é reconhecida diretamente na demonstração dos resultados. Após o reconhecimento inicial, o ágio é mensurado pelo custo, deduzido de quaisquer perdas acumuladas de valor recuperável. Ágios e outros ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, porém a perda de valor recuperável é testada pelo menos anualmente. **Vida útil:** Os ativos intangíveis são amortizados pelo método linear com base nas seguintes vidas úteis:

| Software e website | Contrato de exclusividade | Carteira de clientes | Marca | Outros |
|--------------------|---------------------------|----------------------|------------|------------|
| 4,87 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 5,4 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 10 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 10 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 10 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 10 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 10 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |
| 10 anos | Indefinida | Indefinida | Indefinida | Indefinida |

Software e website 4,87 anos
 Contrato de exclusividade Indefinida
 Carteira de clientes Indefinida
 Marca Indefinida
 Outros Indefinida
 Ágio Indefinida

| Software e website | Contrato de exclusividade | Carteira de clientes | Marca | Outros | Total do intangível |
|---|---------------------------|----------------------|-------|--------|---------------------|
| 31 de dezembro de 2013 | 82.383 | 80.944 | - | - | 163.327 |
| Adições | 23.997 | 330 | - | - | 24.327 |
| Reversão de provisão para obsolescência | 2.502 | - | - | - | 2.502 |
| Transferências | (1.797) | - | - | - | (1.797) |
| Baixas | (2.864) | (90) | - | - | (2.954) |
| 31 de dezembro de 2014 | 104.221 | 81.184 | - | - | 185.405 |
| Adições | 31.947 | 4.227 | - | - | 36.174 |
| Transferências | (1.215) | - | - | - | (1.215) |
| Baixas | (26) | - | - | - | (26) |
| 31 de dezembro de 2015 | 134.927 | 85.411 | - | - | 220.338 |

| Amortização acumulada | 31 de dezembro de 2013 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 |
|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Amortização | (23.899) | (9.082) | (32.981) |
| Amortização | (14.211) | (8.105) | (22.316) |
| Transferências | 449 | - | 54.848 |
| 31 de dezembro de 2014 | (37.661) | (17.187) | (54.848) |
| 31 de dezembro de 2015 | (62.818) | (10.983) | (73.801) |
| Baixas | (14,20) | - | - |
| 31 de dezembro de 2015 | (52,459) | (25,525) | (77,984) |

| Valor residual | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| 31 de dezembro de 2015 | 82.468 | 59.886 |
| 31 de dezembro de 2014 | 66.560 | 63.997 |

| Software e website | Contrato de exclusividade | Carteira de clientes | Marca | Outros | Total do intangível |
|---|---------------------------|----------------------|-------|--------|---------------------|
| 31 de dezembro de 2013 | 82.383 | 80.944 | - | - | 163.327 |
| Adições | 23.997 | 330 | - | - | 24.327 |
| Reversão de provisão para obsolescência | 2.502 | - | - | - | 2.502 |
| Transferências | (1.797) | - | - | - | (1.797) |
| Baixas | (2.864) | (90) | - | - | (2.954) |
| 31 de dezembro de 2014 | 104.221 | 81.184 | - | - | 185.405 |
| Adições | 31.947 | 4.227 | - | - | 36.174 |
| Transferências | (1.215) | - | - | - | (1.215) |
| Baixas | (26) | - | - | - | (26) |
| 31 de dezembro de 2015 | 134.927 | 85.411 | - | - | 220.338 |

| Amortização acumulada | 31 de dezembro de 2013 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 |
|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Amortização | (23.899) | (9.082) | (32.981) |
| Amortização | (14.211) | (8.105) | (22.316) |
| Transferências | 449 | - | 54.848 |
| 31 de dezembro de 2014 | (37.661) | (17.187) | (54.848) |
| 31 de dezembro de 2015 | (62.818) | (10.983) | (73.801) |
| Baixas | (14,20) | - | - |
| 31 de dezembro de 2015 | (52,459) | (25,525) | (77,984) |

| Valor residual | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| 31 de dezembro de 2015 | 82.468 | 59.886 |
| 31 de dezembro de 2014 | 66.560 | 63.997 |

| Software e website | Contrato de exclusividade | Carteira de clientes | Marca | Outros | Total do intangível |
|---|---------------------------|----------------------|-------|--------|---------------------|
| 31 de dezembro de 2013 | 82.383 | 80.944 | - | - | 163.327 |
| Adições | 23.997 | 330 | - | - | 24.327 |
| Reversão de provisão para obsolescência | 2.502 | - | - | - | 2.502 |
| Transferências | (1.797) | - | - | - | (1.797) |
| Baixas | (2.864) | (90) | - | - | (2.954) |
| 31 de dezembro de 2014 | 104.221 | 81.184 | - | - | 185.405 |
| Adições | 31.947 | 4.227 | - | - | 36.174 |
| Transferências | (1.215) | - | - | - | (1.215) |
| Baixas | (26) | - | - | - | (26) |
| 31 de dezembro de 2015 | 134.927 | 85.411 | - | - | 220.338 |

| Amortização acumulada | 31 de dezembro de 2013 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 |
|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Amortização | (23.899) | (9.082) | (32.981) |
| Amortização | (14.211) | (8.105) | (22.316) |
| Transferências | 449 | - | 54.848 |
| 31 de dezembro de 2014 | (37.661) | (17.187) | (54.848) |
| 31 de dezembro de 2015 | (62.818) | (10.983) | (73.801) |
| Baixas | (14,20) | - | - |
| 31 de dezembro de 2015 | (52,459) | (25,525) | (77,984) |

| Valor residual | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| 31 de dezembro de 2015 | 82.468 | 59.886 |
| 31 de dezembro de 2014 | 66.560 | 63.997 |

| Software e website | Contrato de exclusividade | Carteira de clientes | Marca | Outros | Total do intangível |
|---|---------------------------|----------------------|---------|--------|---------------------|
| 31 de dezembro de 2013 | 82.383 | 80.944 | - | - | 163.327 |
| Adições | 23.997 | 330 | - | - | 24.327 |
| Reversão de provisão para obsolescência | 2.502 | - | - | - | 2.502 |
| Transferências | (1.797) | - | - | - | (1.797) |
| Baixas | (2.864) | (90) | - | - | (2.954) |
| 31 de dezembro de 2014 | 105.225 | 81.184 | - | - | 186.409 |
| 31 de dezembro de 2014 | 105.225 | 81.184 | - | - | 186.409 |
| Combinações de negócios | 15.086 | 218.839 | 145.427 | 8.260 | 378.612 |
| Adições | 39.270 | 4.227 | - | - | 43.497 |

| Reversão (Provisão) para obsolescência | 31 de dezembro de 2013 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 |
|---|------------------------|------------------------|------------------------|
| Reversão de provisão para obsolescência | 7 | - | 7 |
| Transferências | (1.216) | - | (1.216) |
| Baixas | (24) | - | (24) |
| 31 de dezembro de 2015 | (158.347) | (85.411) | (243.758) |

| Amortização acumulada | 31 de dezembro de 2013 | 31 de dezembro de 2014 | 31 de dezembro de 2015 |
|-------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Amortização | (24.320) | (9.082) | (33.402) |
| Amortização | (14.523) | (8.105) | (22.636) |
| Transferências | 442 | - | 442 |
| 31 de dezembro de 2014 | (38.401) | (17.187) | (55.588) |
| 31 de dezembro de 2014 | (38.401) | (17.187) | (55.588) |
| Combinações de negócios | (1.309) | - | (1.309) |
| Amortização | (17.301) | (10.983) | (28.284) |
| Baixas | 20 | - | 20 |
| 31 de dezembro de 2015 | (56.991) | (25.525) | (82.516) |

| Valor residual | 31 de dezembro de 2015 | 31 de dezembro de 2014 |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| 31 de dezembro de 2015 | 101.356 | 59.886 |
| 31 de dezembro de 2014 | 66.824 | 63.997 |

A Companhia não identificou indicadores que resultem na necessidade de registro de provisão para impairment no exercício findo em 31 de dezembro de 2015. **Ágio pago por expectativa de rentabilidade futura e intangíveis com vida útil indefinida:** Os ágios adquiridos por meio de combinações de negócios são alocados as suas respectivas unidades geradoras de caixa, para teste de impairment. O teste de impairment para 2015 foi realizado na data da aquisição das investidas, uma vez que não existiam outras aquisições anteriores a 2015.

| Grupo Duotur | Submarino Viagens |
|--------------|-------------------|
| Investimento | 91.932 |
| Ágio | 124.346 |

A Companhia realizou o teste de valor recuperável na data-base 31 de agosto de 2015 e considerou, entre outros fatores, a relação entre sua capitalização no mercado e seu valor contábil, quando efetuou a revisão para identificar indicadores de perda por redução do valor recuperável. Em 31 de dezembro de 2015, a capitalização do mercado da Companhia era superior ao valor contábil de seu capital, portanto não indicando perda por redução do valor recuperável do ágio e perda por redução do valor recuperável dos ativos.

Unidade geradora de caixa: O valor recuperável da unidade geradora de caixa do Grupo Duotur e Submarino Viagens foi de R\$347.200 e R\$121.400 respectivamente, em 31 de dezembro de 2015, foi apurado com base no cálculo do valor em uso, em vista das projeções de fluxo de caixa a partir de orçamentos financeiros aprovados pela alta administração durante um período de cinco anos. A taxa de desconto aplicada a projeções de fluxo de caixa para o Grupo Duotur e para o Submarino Viagens é de aproximadamente 18%, e o fluxo de caixa referente a período excedente a cinco anos é extrapolado utilizando taxa de crescimento de 4,5%, para o Grupo Duotur e para o Submarino Viagens. Com base na análise foi concluído

Resumo da posição financeira em 31 de dezembro de 2015:

| | RA Viagens | Reserva Fácil |
|--|-------------------|----------------------|
| Caixa e equivalentes de caixa | 12.749 | 1.974 |
| Títulos e valores mobiliários | 3.022 | - |
| Contas a receber de clientes | 111.747 | 11 |
| Adiantamentos a fornecedores | 20 | - |
| Contas a receber - partes relacionadas | 2.523 | 905 |
| Outras contas a receber | 8.419 | 41 |
| Impostos diferidos | 412 | 58 |
| Ativo imobilizado | 2.017 | 288 |
| Ativo intangível | 145.401 | 11.020 |
| Fornecedores | (84.637) | - |
| Contas a pagar - partes relacionadas | (5.077) | - |
| Salários e encargos sociais | (8.255) | (856) |
| Impostos e contribuições a pagar | (5.790) | (470) |
| Outras contas a pagar | (7.160) | (518) |
| Patrimônio líquido | 175.391 | 12.453 |
| Atribuível a: | | |
| Acionistas controladores | 89.450 | 6.351 |
| Acionistas não controladores | 85.941 | 6.102 |

Resumo do fluxo de caixa para o período de 4 meses findos em 31 de dezembro de 2015:

| | RA Viagens | Reserva Fácil |
|---|--------------------------|----------------------|
| Operacional | 7.416 | 1.650 |
| Investimentos | (3.508) | (906) |
| Financiamentos | - | (66) |
| Aumento em caixa e equivalentes de caixa | 3.908 | 678 |
| 25. LUCRO POR AÇÃO | | |
| | Exercício em | |
| | 31 de dezembro de | |
| | 2015 | 2014 |
| Lucro atribuível aos acionistas da Companhia | 171.187 | 145.739 |
| Quantidade média ponderada de ações ordinárias emitidas durante o ano (em milhares de ações) | 132.996 | 130.742 |
| Lucro por ação - básico (R\$) | 1,29 | 1,11 |
| Média ponderada da quantidade de ações ordinárias para o lucro básico por ação (em milhares de ações) | 132.996 | 130.742 |
| Efeito da diluição: Pagamento baseado em ações (milhares de ações) | 2.259 | 2.818 |
| Média ponderada da quantidade de ações ordinárias ajustada pelo efeito da diluição (em milhares de ações) | 135.255 | 133.560 |
| Lucro por ação - diluído (R\$) | 1,27 | 1,09 |

26. SEGUROS

A Companhia tem como política, manter cobertura de seguros em montantes considerados suficientes pela Administração em face dos riscos que envolvem, entre outros, incêndios, danos materiais e responsabilidade civil, além de uma apólice de seguro de vida para seus funcionários. As coberturas destas apólices estão em linha com a política de gestão de riscos da Companhia. As despesas com prêmios de seguros são registradas como despesas antecipadas, e reconhecidas na demonstração do resultado linearmente, no período de vigência das apólices.

| Tipo | Importância segurada em 31 de dezembro de 2015 |
|----------------------|---|
| Risco civil | 123.500 |
| Riscos gerais/cíveis | 43.827 |

27. EVENTOS SUBSEQUENTES

Em complemento ao programa de recompra de ações conforme mencionado na nota 18.e, em janeiro e fevereiro de 2016, a Companhia adquiriu 1.172.800 de suas próprias ações e pagou um montante total de R\$14.700.

A Diretoria

Anderson Tadeu Rebeque
Contador - CRC 1SP289263/O-0

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Aos Acionistas, Conselheiros e Administradores - **CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.**

Santo André - SP. **Introdução:** Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas. **Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras:** A administração da companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. **Responsabilidade dos auditores independentes:** Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis estão livres de distorção relevante. Uma auditoria envolve a execução de

procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações contábeis. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião. **Opinião:** Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira, individual e consolidada, da CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. em 31 de dezembro de 2015, o desempenho individual e consolidado de suas operações e os seus respectivos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). **Outros assuntos - Demonstrações do valor adicionado:** Examinamos, também, as demonstrações individual e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro

de 2015, elaboradas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para as companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

São Paulo, 17 de fevereiro de 2016



ERNST & YOUNG
Auditores Independentes S.S.
CRC-2SP015199/O-6

Anderson Pascoal Constantino
Contador CRC-1SP190451/O-5

Rafael Doratioto Oliveira
Contador CRC-1SP291026/O-3