

Teleconferência de Resultados 4T18

Sexta-feira, 22 de fevereiro de 2019

Português: 14h30 (BRT) | 12h30 (EST)

Inglês: 15h45 (BRT) | 13h45 EST

Número: (11) 2188-0155 | +1 (646) 843-6054

Código: CVC

Santo André, 21 de fevereiro de 2019: CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. (BM&FBOVESPA: CVCB3), maior operadora de turismo das Américas, informa aos seus acionistas e demais participantes do mercado os resultados do 4T18

Destaques 4T18¹:

Reservas +33,7% (Pro Forma: +14,9%)
com take-rate praticamente estável (-0,1 p.p)

Geração de Caixa de R\$ 51,4 milhões

Com melhora no Capital de Giro

Canal Online +114,5%

Com melhoria no mix de produtos

Destaques 2018¹:

Reservas +31,3% (Pro Forma: +11,0%)

Crescimento em um ano desafiador com
take-rate praticamente estável

Lucro Líquido +27,2% (Pro Forma: +28,7%)

Forte captura de sinergia

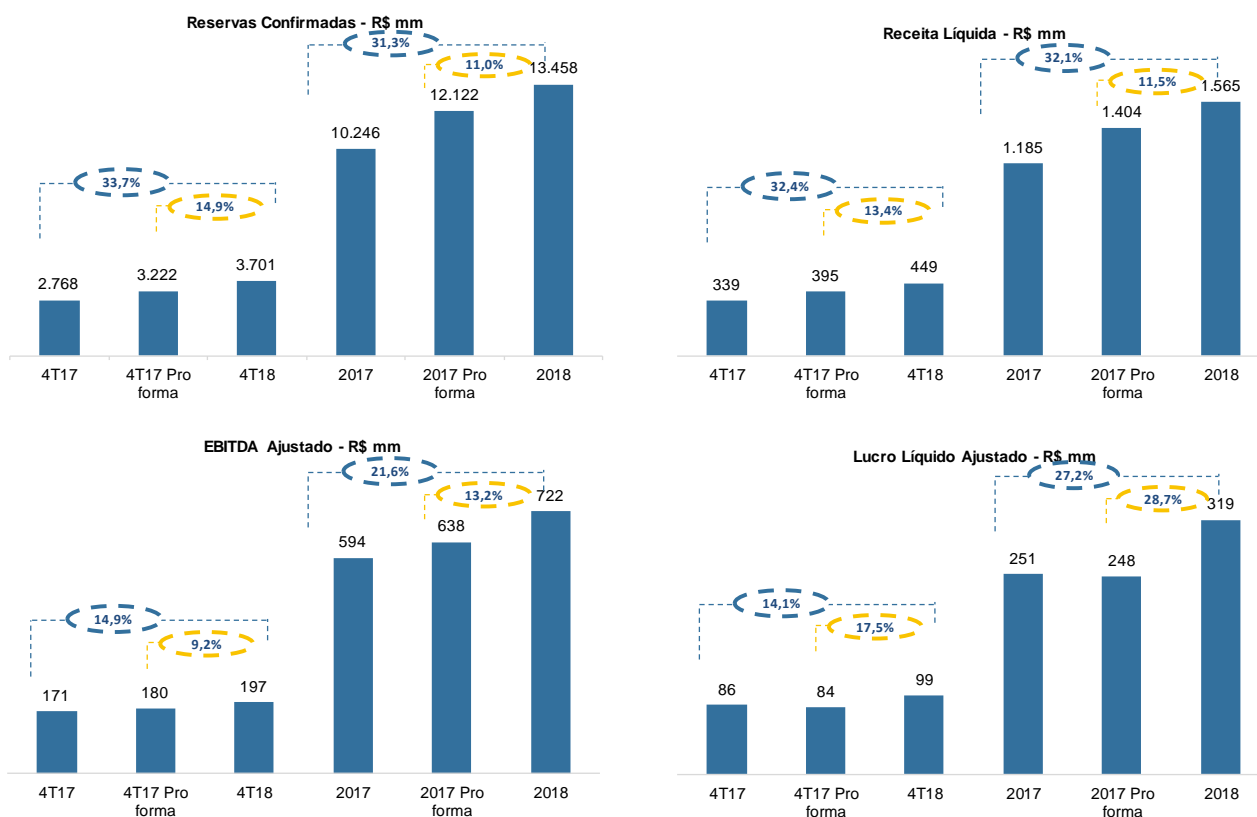
3 M&As

Reservas 2018 FY Pro Forma: R\$ 16,2 bilhões

- Reservas confirmadas totalizaram R\$ 3.700,8 milhões no 4T18, representando uma alta de 33,7% em relação ao 4T17 (+14,9% vs o 4T17 *Pro Forma*). Em 2018 o crescimento foi de 31,3% comparado a 2017 (+11,0% vs o 2017 *Pro Forma*). No 4T18, o crescimento das reservas confirmadas das operações no Brasil (ex-Argentina) foi de 17,4%
- Receita Líquida foi de R\$ 448,5 milhões no 4T18 e R\$ 1.565,1 milhões em 2018, aumento de 32,4% e 32,1% em relação ao 4T17 e 2017 (+13,4% e 11,5% vs o 4T17 e 2017 *Pro Forma*), respectivamente. No 4T18, o crescimento da receita líquida das operações no Brasil (ex-Argentina) foi de 15,5%
- EBITDA Ajustado foi de R\$ 196,5 milhões no 4T18 e R\$ 721,6 milhões em 2018, aumento de 14,9% e 21,6% em relação ao 4T17 e 2017 (+9,2% e 13,2% vs o 4T17 e 2017 *Pro Forma*), respectivamente
- Lucro líquido ajustado foi de R\$ 98,5 milhões no 4T18 e R\$ 318,7 milhões em 2018, aumento de 14,1% e 27,2% em relação ao 4T17 e 2017 (+17,5% e 28,7% vs o 4T17 e 2017 *Pro Forma*), respectivamente

¹ Nota: Os dados *Pro Forma* incluem o Resultado *Pro Forma* da Visual e Trend (trimestre), do Grupo Bibam (trimestre) e da Ola Transatlântica (dezembro). Considera o critério de despesa não recorrente conforme descrito nos resultados apresentados no 2T17.

Resultado CVC Corp ¹



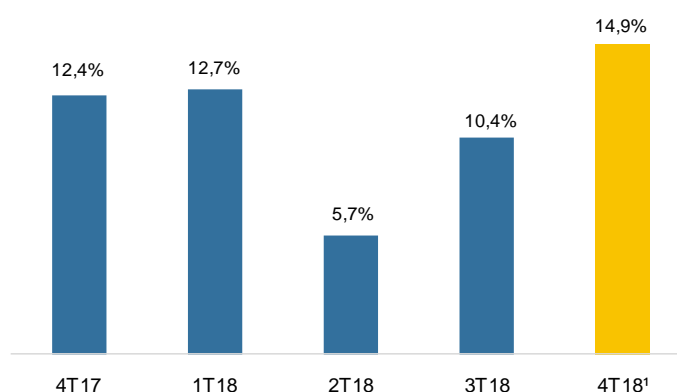
¹ Nota: Os dados *Pro Forma* incluem o Resultado *Pro Forma* da Visual e Trend (trimestre), da Ola Transatlantica (dezembro) do Grupo Bibam (trimestre). Considera o critério de despesa não recorrente conforme descrito nos resultados apresentados no 2T17.

Comentários da Administração

As Reservas Confirmadas da CVC Corp totalizaram R\$ 3.700,8 milhões no 4T18. O crescimento de 33,7% versus o 4T17 (+14,9% versus o 4T17 *Pro Forma*) ratificou a expectativa da Companhia de que as adversidades enfrentadas no segundo trimestre seriam transitórias. Em 2018 o crescimento das reservas confirmadas foi de 31,3% versus 2017, totalizando R\$ 13.458,0 milhões. Na comparação com 2017 *Pro Forma*, o crescimento superou a marca do duplo dígito e atingiu 11,0%, sendo que todos os canais de vendas da Companhia alcançaram crescimento de duplo dígito no trimestre.

As vendas nas mesmas lojas ("SSS") apresentaram crescimento de 6,3% no 4T18 e 6,1% no ano de 2018. Vale destacar que o crescimento *Pro Forma* já inclui os dados do trimestre do Grupo Bibam e do mês de dezembro da Ola Transatlântica.

Crescimento *Pro Forma*¹ de Reservas Confirmadas CVC Corp



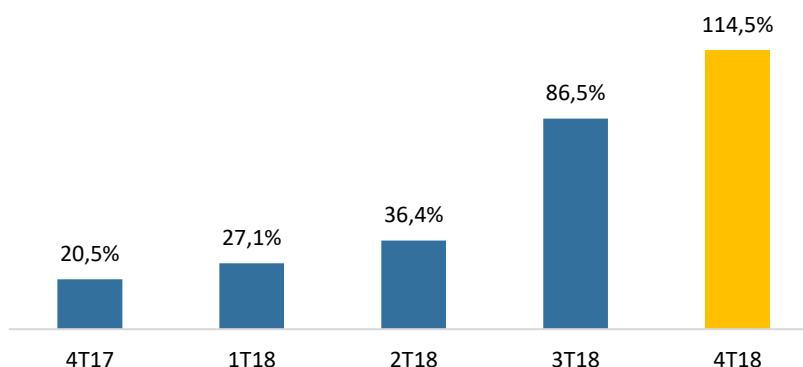
¹ Considera as reservas confirmadas do trimestre do Grupo Bibam e do mês de dezembro da Ola Transatlântica

Contribuiu para o crescimento da CVC Corp, o excelente desempenho de todas as unidades de negócios na Black Friday, quando registraram juntas R\$ 116 milhões em Reservas Confirmadas, resultado 40% maior do que o apresentado na Black Friday de 2017.

As unidades de negócios da Argentina, adquiridas recentemente, apresentaram queda nas reservas confirmadas em R\$ no trimestre em torno de 20%, devido à instabilidade econômica do país. É importante destacar que a performance das duas UNs foi melhor que a performance do mercado de turismo no país, que caiu cerca de 40% em R\$ no 4T18.

Canal Online – B2C

O canal online apresentou forte crescimento, atingindo 114,5% no 4T18, impulsionado, novamente, pelo bom desempenho tanto da Submarino Viagens quanto da CVC.com no trimestre. É importante mencionar que esse crescimento se deu sobre uma base robusta de crescimento apresentada no 4T17 e, conforme gráfico abaixo, o canal vem apresentando crescimento consistente nos últimos 5 trimestres:



Em 2018 o crescimento do canal online foi de aproximadamente 70%.

Aquisições

- **Esferatur**

Foi publicada, em 1 de fevereiro de 2019, a aprovação, sem restrições, da aquisição da Esferatur Passagens e Turismo S.A, pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE. A Companhia convocará uma Assembleia Geral Extraordinária para ratificar a aquisição.

A Esferatur tem 26 anos de atuação na intermediação de passagens aéreas para agências de viagens e possui 14 unidades que atendem diferentes regiões do Brasil com reservas confirmadas anuais de R\$ 1,8 bilhão em 2017.



- **Ola Transatlântica Turismo**

Conforme Comunicado ao Mercado divulgado em 11 de dezembro de 2018, foi concluída a aquisição de participação representativa de 60% (sessenta por cento) do capital social da Ola Transatlântica Turismo.

A Ola Transatlântica Turismo tem mais de 40 anos de atuação no setor de turismo e conta com mais de 320 colaboradores. A Ola Transatlântica Turismo atua no setor de turismo e viagens por meio de três principais unidades de negócio: a Ola Majorista de Turismo, Quinceãneras e Transatlântica Viajes y Turismo (negócio Minorista, ou varejo), com reservas anuais confirmadas em 2017 de USD285 milhões. A Ola Transatlântica Turismo está baseada em Rosario e oferece produtos e serviços para todo o território argentino por meio de agências multimarcas.



Reconhecimento da Marca – Interbrands

No mês de novembro, a CVC foi apontada novamente pela consultoria internacional *Interbrand* como uma das 25 marcas mais valiosas do Brasil (19ª posição), tendo crescido 21% na comparação com o índice de 2017 (segundo maior crescimento no período).



Novo CEO da Companhia

No dia 02 de janeiro de 2019, o sr. Luiz Fernando Fogaça, tomou posse como novo Presidente da CVC Corp.

Fogaça, que está na Companhia desde 2010, liderou a equipe financeira (CFO) até abril de 2018, quando iniciou o seu processo de transição para assumir o cargo.

Eleição do novo Conselho de Administração da CVC Corp


No final de novembro de 2018, em Assembleia Geral Extraordinária, foram eleitos os novos membros que compõem o Conselho de Administração da CVC Corp. A composição atual do CA reforça a competência digital e de inovação da Companhia.

O Conselho, cujo mandato se estende até a data da AGO de 2020 (referente aos resultados de 2019), é composto por:

- **Luiz Eduardo Falco – Presidente**
 - Ex CEO da CVC Corp
 - Ex Executivo da TAM e da Oi (CEO)
- **Silvio Genesini – Vice-Presidente**
 - Ex Executivo da Oracle (CEO), Estadão e Accenture
- **Henrique Teixeira Alvares – Membro Independente**
 - Fundador da Neo Investimentos
- **Luís Otávio Saliba Furtado – Membro Independente**
 - Ex CTO da B3
- **Cristina Junqueira – Membro Independente**
 - Co-fundadora e Vice-Presidente do NuBank
 - Ex Consultora na Boston Consulting Group e Ex Executiva do Itaú
- **Deli Koki Matsuo – Membro Independente**
 - Ex Executivo do Google e do Grupo RBS
 - Fundador da Appus
- **Eduardo Pontes – Membro Independente**
 - Fundador da Stone Pagamentos
 - Vice Chairman da StoneCo Ltd

Resultados Gerais

A tabela abaixo demonstra o resultado da CVC Corp e detalhes sobre reservas e receita líquida. Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado de outra forma.

|  | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
|---|----------------|-------------------|--------------|-----------------|-------------------|--------------|
| Reservas Confirmadas | 3.700,8 | 14,9% | 33,7% | 13.458,0 | 11,0% | 31,3% |
| Reservas Confirmadas (Ex Argentina) | 3.540,4 | 17,4% | 27,9% | 13.261,9 | 11,7% | 29,4% |
| Lojas exclusivas CVC lazer - unidades | 1.322 | 132 | 132 | 1.322 | 132 | 132 |
| Lojas exclusivas Experimento - unidades | 62 | 11 | 11 | 62 | 11 | 11 |
| Reservas Totais ¹ | 3.823,6 | 13,4% | 34,1% | 13.184,7 | 11,9% | 33,0% |
| Reservas Totais (Ex Argentina) | 3.651,3 | 16,5% | 28,1% | 12.976,8 | 12,8% | 30,9% |
| Receita Líquida | 448,5 | 13,4% | 32,4% | 1.565,1 | 11,5% | 32,1% |
| Margem Líquida ² | 11,7% | 0,0 p.p. | -0,2 p.p. | 11,9% | 0,0 p.p. | -0,1 p.p. |
| Receita Líquida (Ex Argentina) | 434,3 | 15,5% | 28,2% | 1.546,4 | 12,1% | 30,5% |
| Margem Líquida (Ex Argentina) | 11,9% | -0,1 p.p. | 0,0 p.p. | 11,9% | -0,1 p.p. | 0,0 p.p. |
| EBITDA Ajustado ³ | 196,5 | 9,2% | 14,9% | 721,6 | 13,2% | 21,6% |
| Margem EBITDA Ajustado | 43,8% | -1,7 p.p. | -6,7 p.p. | 46,1% | 0,7 p.p. | -4,0 p.p. |
| Lucro Líquido Ajustado ⁴ | 98,5 | 17,5% | 14,1% | 318,7 | 28,7% | 27,2% |
| Margem sobre Lucro Líquido Ajustado | 22,0% | 0,8 p.p. | -3,5 p.p. | 20,4% | 2,7 p.p. | -0,8 p.p. |
| Lucro Líquido Ajustado por ação ⁶ | 0,67 | +0,12 | +0,05 | 2,18 | +0,40 | +0,32 |
| ROIC ⁵ | 23,2% | | | 23,2% | | |
| Alavancagem ⁷ | 2,01x | | | 2,01x | | |

¹ Reservas Embarcadas corresponde a CVC, Experimento, Trend, Visual e Ola Transatlântica. Reservas Confirmadas corresponde a RexturAdvance, Submarino Viagens e Grupo Bibam.

² Percentual da receita líquida sobre as reservas (embarcadas no caso da CVC, Experimento, Trend, Visual e Ola Transatlântica e confirmadas no caso de RexturAdvance, SV e Grupo Bibam).

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") e exclui o lucro líquido atribuível à não controladora.


⁵ Retorno sobre o Capital Investido nos últimos 12 meses.

⁶ Lucro Líquido Ajustado dividido pela quantidade média de ações no trimestre.

⁷ Dívida Líquida (incluindo a pagar de aquisições) + recebíveis antecipados sobre EBITDA Ajustado.

Receita

Para efeitos de comparação, a tabela abaixo apresenta a Receita Líquida da Companhia excluindo os resultados das Unidades de Negócios adquiridas na Argentina:

|  | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
|---|----------------|----------------------|--------------|-----------------|----------------------|--------------|
| Reservas Totais ¹ | 3.651,3 | 16,5% | 28,1% | 12.976,8 | 12,8% | 33,0% |
| Receita Líquida | 434,3 | 15,5% | 28,2% | 1.546,4 | 12,1% | 30,5% |
| Margem ² | 11,9% | -0,1 p.p. | 0,0 p.p. | 11,9% | -0,1 p.p. | 0,0 p.p. |
| Receita Líquida base Embarque R\$ mm | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
| Reservas Embarcadas ¹ | 2.416,9 | 10,0% | 26,2% | 8.545,2 | 9,2% | 37,1% |
| Receita Líquida | 340,0 | 6,4% | 20,4% | 1.236,9 | 7,4% | 29,3% |
| Margem ³ | 14,1% | -0,5 p.p. | -0,7 p.p. | 14,5% | -0,2 p.p. | -0,9 p.p. |
| Receita Líquida base Reservas R\$ mm | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
| Reservas Confirmadas ¹ | 1.234,5 | 31,9% | 31,9% | 4.431,6 | 20,4% | 20,4% |
| Receita Líquida | 94,3 | 67,1% | 67,1% | 309,5 | 35,3% | 35,3% |
| Margem ⁴ | 7,6% | 1,6 p.p. | 1,6 p.p. | 7,0% | 0,8 p.p. | 0,8 p.p. |

¹ Reservas Totais é a soma de Reservas Embarcadas (CVC, Experimento, Trend e Visual) e Reservas Confirmadas (RexturAdvance e SV)

² Percentual da receita líquida sobre as reservas (embarcadas no caso da CVC, Experimento, Trend e Visual e confirmadas no caso de RexturAdvance e SV)

³ Receita líquida sobre as reservas embarcadas

⁴ Receita líquida sobre as reservas confirmadas

A receita líquida da CVC Corp, excluindo os resultados das unidades de negócios da Argentina, totalizou R\$ 434,3 milhões no 4T18 representando crescimento de 28,2% em relação ao 4T17 (+15,5% vs o 4T17 *Pro Forma*), ou R\$ 58 milhões. Em 2018 o crescimento foi de 30,5%, atingindo R\$ 1.546,4 milhões (+12,1% vs o 2017 *Pro Forma*).

O percentual da receita líquida sobre as reservas totais (*take rate*) da CVC Corp, excluindo os resultados das UNs da Argentina, foi de 11,9% no 4T18, apresentando leve queda de 0,1 p.p. quando comparado ao ano anterior *Pro Forma* em função da combinação do melhor mix de produtos apresentados na Submarino Viagens, estabilidade da margem na RexturAdvance, sinergias de Trend e Visual e mix do internacional.


A receita líquida das unidades de negócio com base em embarque (CVC, Experimento, Trend e Visual) foi de R\$ 340,0 milhões no 4T18, representando crescimento de 20,4% em relação ao 4T17 (+6,4% vs o 4T17 *Pro Forma*).

A queda no percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas se deu, principalmente, em função do mix internacional nos embarques realizados.

A receita líquida das unidades de negócio com base em reservas confirmadas (RexturAdvance e Submarino Viagens¹) foi de R\$ 94,3 milhões no 4T18, representando crescimento de 67,1% em relação ao 4T17, com destaque para a melhoria do mix de produtos na Submarino Viagens que passou a vender produtos que apresentam maiores margens e, também, pela estabilização da margem na RexturAdvance.

¹ Para efeitos de comparação, incluímos a receita da CVC Serviços, que foi incorporada pela Submarino Viagens, dentro da receita da CVC lazer.

Despesas Operacionais

|  | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
|---|--------------|----------------------|--------------|----------------|----------------------|--------------|
| Despesas Operacionais | 308,8 | 17,3% | 52,8% | 1.020,6 | 10,6% | 46,6% |
| (-) Itens não recorrentes ¹ | 22,5 | 41,2% | 67,7% | 73,4 | 49,1% | 76,1% |
| Despesas Operacionais Recorrentes | 286,4 | 15,7% | 51,7% | 947,2 | 8,4% | 44,7% |
| Despesas de Vendas | 81,5 | 45,2% | 55,9% | 268,5 | 30,5% | 39,6% |
| Despesas Gerais e Administrativas | 152,1 | -3,4% | 38,1% | 511,9 | -6,0% | 34,7% |
| Depreciação e Amortização | 23,7 | 11,3% | 75,6% | 71,9 | 11,6% | 77,0% |
| Outras Despesas Operacionais | 18,5 | 874,9% | 245,6% | 52,9 | 229,3% | 175,4% |
| Equivalência Patrimonial ² | -0,1 | n/a | n/a | -0,5 | n/a | n/a |
| Amortização do PPA | 10,7 | 0,0% | 42,9% | 42,6 | 0,0% | 90,4% |

¹ Itens não recorrentes de acordo com o novo critério adotado a partir do 2T17 que considera apenas a remuneração do CEO e VPs superior ao novo plano de remuneração da CVC Corp, amortização dos contratos de franquia (até 2022) e as operações do Rio de Janeiro (com término em 2018)


² Resultado da equivalência patrimonial de empresas que a CVC Corp não possui controle

O crescimento das despesas operacionais recorrentes no 4T18 em relação ao mesmo período do ano anterior, se deu em função do aumento dos gastos com marketing principalmente na divisão de negócios on-line, que cresceu em linha com as reservas desse segmento, ao aumento de provisão para contingências cíveis e ao aumento da Provisão para Perdas Duvidosas (PDD) dado o aumento da participação da mesa interna de crédito nas vendas da Companhia, que passou de 5% para 9% das reservas confirmadas na CVC lazer. É importante destacar que a inadimplência na mesa interna de crédito manteve-se estável.

Os itens não recorrentes, referentes ao Plano de ILP CEO e CFO, cresceram 41,2% no 4T18, em função da atualização do preço da ação e, conseqüentemente, dos encargos sobre esse crescimento.

As despesas gerais e administrativas apresentaram queda de 3,4% no 4T18, resultado das sinergias capturadas nas unidades de negócios adquiridas em 2017. Em 2018 as despesas gerais e administrativas apresentaram queda de 6,0% quando comparado a 2017 *Pro Forma*.

EBITDA e EBITDA Ajustado

|  | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
|---|--------------|----------------------|--------------|--------------|----------------------|--------------|
| Lucro Líquido | 76,8 | 10,5% | -2,8% | 264,5 | 30,5% | 11,4% |
| (+) Despesas Financeiras | 48,8 | 7,3% | 33,0% | 170,1 | -10,4% | 15,0% |
| (+) Imposto de renda e contribuição social | 14,1 | -19,8% | -33,4% | 109,5 | 25,4% | 6,7% |
| (+) Depreciação e amortização | 34,4 | 7,5% | 46,8% | 114,5 | 7,0% | 58,5% |
| (+) Outros ¹ | -0,1 | -85,3% | -77,7% | 0,0 | -100,0% | -100,0% |
| EBITDA | 174,1 | 6,1% | 8,7% | 658,6 | 11,9% | 17,4% |
| (+) Remuneração CEO/ VPs ² | 22,5 | 41,0% | 105,1% | 63,0 | 28,1% | 94,6% |
| EBITDA Ajustado | 196,5 | 9,2% | 14,9% | 721,6 | 13,2% | 21,6% |
| Margem ³ | 43,8% | -1,7 p.p. | -6,7 p.p. | 46,1% | 0,7 p.p. | -4,0 p.p. |

¹ Lojas do Rio (resultado líquido das lojas adquiridas do Rio de Janeiro no 4T16) mais o resultado da equivalência patrimonial de empresas que a CVC Corp não possui controle


² Valor que excede o valor proposto pela Mercer

³ Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

Como consequência dos itens citados acima, o EBITDA Ajustado da CVC Corp foi de R\$ 196,5 milhões no 4T18 e R\$ 721,6 milhões em 2018, representando crescimento de 14,9% e 21,6%, respectivamente, versus o 4T17 e 2017. Na comparação *Pro Forma*, o crescimento foi de 9,2% e 13,2%, respectivamente, versus o 4T17 e 2017.

A margem EBITDA no 4T18 caiu 1,7 p.p. na comparação *Pro Forma*, já no ano a margem cresceu 0,7 p.p., atingindo 46,1%.

Despesas Financeiras

|  | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
|---|---------------|----------------------|---------------|---------------|----------------------|--------------|
| Despesas Financeiras | 53,4 | 51,5% | 94,7% | 153,3 | -1,9% | 26,0% |
| Despesa Financeira ¹ | 32,5 | 13,0% | 55,9% | 95,1 | -25,9% | 1,6% |
| Juros das Aquisições ² | 6,2 | 64,7% | 64,7% | 26,2 | 42,2% | 42,2% |
| Outros ³ | 14,7 | 438,8% | 419,8% | 32,0 | 233,7% | 233,7% |
| Receitas Financeiras | (25,9) | 131,8% | 129,7% | (72,1) | 69,7% | 69,7% |
| Despesas financeiras (líquido) | 27,6 | 14,4% | 70,4% | 81,2 | -28,7% | 2,6% |
| Variação Cambial | 0,2 | -63,2% | -49,8% | 2,0 | 9,6% | 9,6% |
| Fee do Boleto - Financeiras | 21,1 | 0,8% | 4,3% | 87,0 | 16,9% | 29,7% |
| Despesas financeiras Totais | 48,8 | 7,4% | 33,0% | 170,1 | -10,5% | 15,0% |

¹ Despesas financeiras relacionadas principalmente aos empréstimos bancários e taxas sobre serviços financeiros, incluindo as despesas de juros referente às antecipações de cartão de crédito


² Juros acumulado relacionado a aquisição da RexturAdvance, Submarino Viagens e Experimento

³ Despesas relacionadas principalmente à IOF e despesas bancárias

Devido ao aumento do saldo da dívida da Companhia, reflexo, principalmente, do consumo de caixa (explicação abaixo no item de Fluxo de Caixa) e das aquisições realizadas ao longo do ano, as despesas financeiras líquidas cresceram 14,4% no 4T18. Se incluirmos os demais itens (variação cambial e

financiamento via boletos), as despesas financeiras totais cresceram 7,4% no 4T18. No ano, as despesas financeiras caíram 10,5% na comparação *Pro Forma*.

Lucro Líquido

|  | 4T18 | vs 4T17 Pro Forma | vs 4T17 | 2018 | vs 2017 Pro Forma | vs 2017 |
|---|-------------|-------------------|--------------|--------------|-------------------|--------------|
| Lucro Líquido | 76,8 | 10,5% | -2,8% | 264,5 | 30,5% | 11,4% |
| (-) Acionistas não controladores | (5,2) | -51,0% | n/a | (5,7) | -6,0% | -142,4% |
| Lucro Líquido atribuídos aos acionistas controladores | 82,1 | 13,8% | 3,6% | 270,3 | 29,9% | 20,7% |
| (+) Remuneração CEO/ VPs ¹ | 14,8 | 42,0% | 164,9% | 41,8 | 29,0% | 115,2% |
| (+) Amortização Contrato com Franqueados | 1,7 | 6,1% | 32,1% | 6,6 | 8,0% | 15,9% |
| (+) Outros ² | (0,1) | -69,8% | -140,1% | (0,0) | -102,5% | -101,6% |
| Lucro Líquido Ajustado | 98,5 | 17,5% | 14,1% | 318,7 | 28,7% | 27,2% |
| Margem Lucro Líquido Ajustado ³ | 22,0% | 0,8 p.p. | -3,5 p.p. | 20,4% | 2,7 p.p. | -0,8 p.p. |

¹ Valor que excede o valor proposto pela Mercer com base em empresas similares de mercado líquido de impostos


² Inclui Lojas do Rio (resultado líquido das lojas adquiridas do Rio de Janeiro no 4T16) e resultado da equivalência patrimonial de empresas que a CVC Corp não possui controle

³ Margem sobre a receita líquida

Como resultado dos itens mencionados acima, o Lucro Líquido Ajustado da CVC Corp foi de R\$ 98,5 milhões no 4T18, crescimento de 14,1% versus o 4T17 e 17,5% versus o 4T17 *Pro Forma*. No acumulado do ano o Lucro Líquido Ajustado cresceu 28,7%, quando comparado ao 2017 *Pro Forma*, atingindo R\$ 318,7 milhões.

Investimentos

Os investimentos da CVC Corp, concentrados no desenvolvimento tecnológico da Companhia e explicado na reunião anual com investidores (CVC Day 2018), totalizaram R\$ 40,4 milhões no 4T18, representando 9,0% da receita líquida no período, conforme apresentado na tabela abaixo:

|  | 4T18 | 4T17 | 2018 | 2017 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Investimento | 40,4 | 15,6 | 118,1 | 60,3 |
| Receita Líquida | 448,5 | 395,5 | 1.565,1 | 1.404,1 |
| % Receita Líquida | 9,0% | 3,9% | 7,5% | 4,3% |

Fluxo de Caixa


No 4T18, a CVC Corp gerou Lucro Líquido Caixa Ajustado (Lucro Líquido somado aos itens não caixa) de R\$ 153,5 milhões, resultado R\$ 35 milhões melhor do que o apresentado no 4T17. No acumulado do ano o Lucro Líquido Caixa Ajustado foi de R\$ 583,4 milhões, representando um aumento de R\$ 162 milhões contra 2017.

A geração de caixa líquida de investimentos no trimestre foi de R\$ 51,4 milhões, ou R\$ 48,3 milhões acima do resultado apresentado no 4T17.

No acumulado do ano o consumo de caixa de R\$ 126,7 milhões, conforme já explicado no release de resultados do 3T18, deve-se principalmente (i) ao próprio crescimento de reservas confirmadas ao longo do ano, (ii) aos efeitos da adequação do processo de cobrança e pagamento das empresas adquiridas no final de 2017 e (iii) a negociação centralizada com algumas companhias aéreas que, se por um lado impactou o capital de giro, por outro as unidades de negócio se beneficiaram de uma condição única.

Ainda nos resultados de 2018, de forma conjuntural ou pontual, alguns outros itens também afetaram o consumo de caixa no acumulado do ano, tais como depósito judicial, R\$ 50 milhões, e redução na participação das vendas à vista, que, em comparação com o 3T18, já apresenta recuperação, uma vez que a confiança do consumidor está retomando.


A geração de caixa da companhia é demonstrada na tabela a seguir:

|  | 4T18 | 4T17 | 2018 | 2017 |
|---|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Lucro líquido do exercício | 76,6 | 79,0 | 264,5 | 237,4 |
| Ajustes itens não caixa | 111,1 | 39,4 | 440,3 | 184,1 |
| Lucro Líquido Caixa | 187,7 | 118,5 | 704,8 | 421,5 |
| Ajuste IR pago (Ajuste de metodologia) ¹ | (34,2) | - | (121,4) | - |
| Lucro Líquido Caixa Ajustado | 153,5 | 118,5 | 583,4 | 421,5 |
| (Aumento) / redução no capital de giro | (61,7) | (99,8) | (592,1) | (188,7) |
| Caixa Operacional | 91,8 | 18,6 | (8,7) | 232,9 |
| Capex | (40,4) | (15,6) | (118,1) | (60,3) |
| Caixa Operacional líquido de Capex | 51,4 | 3,0 | (126,7) | 172,6 |
| Investimento (Aquisições) | (63,4) | (54,5) | (81,3) | (64,0) |
| Caixa Atividades de Investimento | (63,4) | (54,5) | (81,3) | (64,0) |
| Empréstimos e Variação na antec de recebíveis ² | (46,7) | 279,2 | 392,6 | 366,7 |
| Juros pagos | (37,0) | (24,3) | (79,0) | (57,0) |
| Exercício de opções / Recompra de Ações | 0,3 | 4,1 | (31,3) | 30,3 |
| Aquisição de acionistas não controladores e Incorporação | 2,0 | - | 2,0 | (102,1) |
| Pagamento de dividendos | (60,4) | (40,9) | (72,6) | (81,0) |
| Efeito do Hedge Fluxo de Caixa | (5,5) | 4,6 | 10,5 | 11,0 |
| Caixa nas atividades de financiamento | (147,2) | 222,7 | 222,2 | 167,9 |
| Fluxo de Caixa no Período | (159,3) | 171,3 | 14,2 | 276,5 |
| Caixa início do exercício | 505,4 | 160,9 | 332,0 | 55,5 |
| Caixa final do exercício | 346,2 | 332,0 | 346,2 | 332,0 |

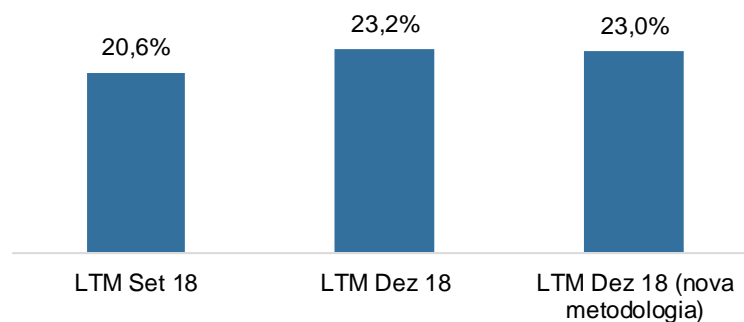
¹ Equalização de metodologia de reporte de IR/CS entre os exercícios 2017 e 2018

² Para fins gerenciais, a companhia adiciona ao fluxo de caixa os recebíveis antecipados.

A seguir apresentamos as principais variações nas contas de capital de giro, cujos resultados apresentaram melhoria em relação ao 4º trimestre do ano anterior.

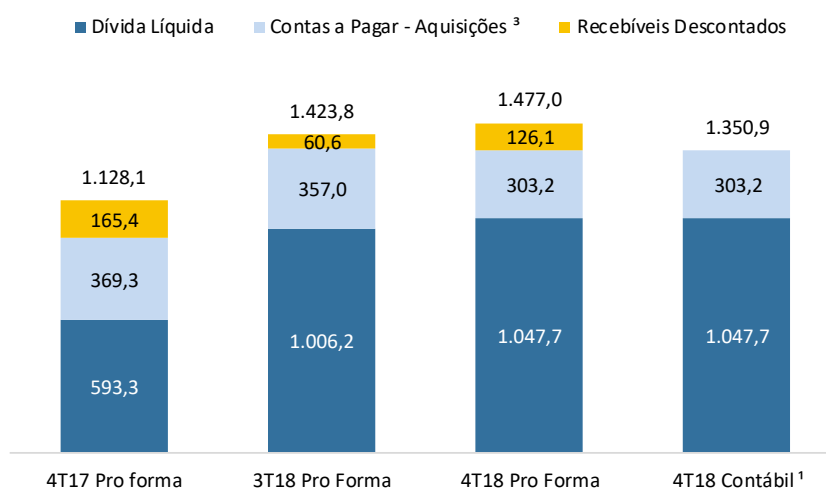
|  | 4T18 | 4T17 | 2018 | 2017 |
|---|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Contas a Receber | 17,2 | (6,0) | (538,0) | (263,3) |
| Fornecedores / Adiantamento a Fornecedor | 1,3 | (35,1) | (219,1) | (76,5) |
| Contratos a embarcar antecipados | (137,4) | (75,2) | 210,1 | 143,9 |
| Despesas Antecipadas | (33,6) | 34,7 | (41,2) | 31,1 |
| Outros (net) | 90,9 | (18,1) | (3,9) | (23,8) |
| Varição no Capital de Giro | (61,7) | (99,8) | (592,1) | (188,7) |

Retorno sobre o capital investido (ROIC) – CVC Corp



O retorno sobre o capital investido foi de 23,2% nos últimos doze meses findos em 31 de dezembro de 2018, mostrando recuperação frente ao apresentado em setembro, dado a melhoria na geração de caixa da Companhia. Com a nova metodologia, que ajusta o EBIT com a receita advinda das antecipações realizadas para fornecedores (operacional), com a despesa dos boletos e considera a alíquota efetiva de imposto de renda dado o benefício do ágio.

Endividamento líquido (R\$ milhões)



| Alavancagem ² : | 1,90x | 2,04x | 2,01x | 1,83x |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|

¹ Desconsidera os recebíveis antecipados

² Dívida Líquida / EBITDA Ajustado

³ Considera a retenção a Garantia de Dívida da Trend (nota de rodapé nº 4 da nota 22 das Demonstrações Financeiras)

Os saldos da dívida líquida no 4T18 e 4T17 eram de R\$ 1.047,7 milhões e R\$ 593,3 milhões, respectivamente. Incluindo as dívidas de aquisições, a dívida líquida da CVC Corp foi de R\$ 1.350,9 milhões em 31 de dezembro de 2018, representando 1,83x de alavancagem.

Levando em consideração também os recebíveis antecipados (sem direito de regresso), a dívida líquida foi de R\$ 1.477,0 milhões no 4T18 e R\$ 1.128,1 milhões no 4T17, representando respectivamente 1,90x e 2,01x EBITDA acumulado nos últimos 12 meses encerrados em dezembro de 2018 e 2017.

Os saldos de contas a pagar de aquisições reduziram mesmo com a inclusão das dívidas de aquisição da Ola Transatlântica, dada a aquisição dos 10% das ações remanescentes na Trend.