



Santo André, 05 de maio de 2015: A 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 1T15

## **Crescimento de dois dígitos em Reservas Confirmadas e Embarcadas, EBITDA Ajustado e Lucro Líquido Ajustado no 1T15**

### **Destaques do Período**

#### **Teleconferência e Webcast dos resultados do 1T15**

Quarta-feira, 06 de maio de 2015

#### **Teleconferência em Português**

Horário: 11:00 BRT  
10:00 EST

Número: (11) 2188-0155  
Código: CVC

Replay: (11) 2188-0400  
Código Replay: CVC

#### **Teleconferência em Inglês**

Horário: 11:00 BRT  
10:00 EST

Número: +1 (646) 843-6054  
Código: CVC

Replay: (11) 2188-0400  
Código Replay: CVC

#### **Contato Relações com Investidores**

+ 55 (11) 2191 1079  
ri@cvc.com.br

#### **Contato Imprensa**

+ 55 (11) 2123 2194  
imprensa@cvc.com.br

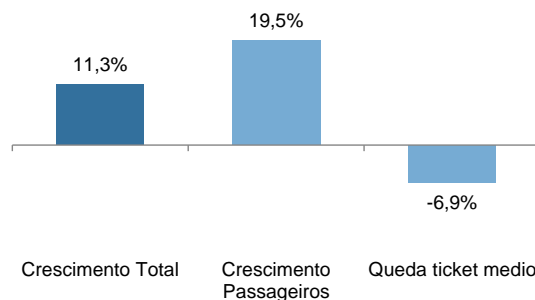
- As reservas confirmadas totalizaram R\$1.268,7 milhões no 1T15, representando um aumento de 11,3% em comparação com o 1T14.
- As reservas embarcadas atingiram R\$1.507,7 milhões no período, crescimento de 15,8% em comparação com 1T14.
- EBITDA ajustado de R\$120,7 milhões no 1T15, crescimento de 20,0% quando comparado com o 1T14.
- Lucro líquido ajustado de R\$60,9 milhões no 1T15, aumento de 35,1% em relação ao mesmo período do ano anterior.
- O retorno sobre o capital investido (ROIC) ao longo dos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2015 aumentou para 31,4% quando comparado com 30,0% apresentado no mesmo período encerrado em 31 de março de 2014.

## Comentários da Administração

O ambiente macroeconômico no Brasil no 1T15 foi desafiador, com desaceleração nas vendas do varejo e na economia como todo. No caso das viagens de lazer, o segmento internacional foi mais afetado em função da apreciação do dólar em relação ao real.

Apesar destas dificuldades, a CVC apresentou crescimento de dois dígitos em todos os seus principais indicadores: reservas confirmadas e embarcadas, EBITDA ajustado e lucro líquido ajustado. Em períodos recentes, o crescimento das reservas confirmadas resultou principalmente do aumento de preços (fornecedores ajustando preços de acordo com inflação de custos), com menor proporção do crescimento do volume de passageiros. Dado o ambiente econômico desafiador, observamos várias promoções realizadas pelos nossos fornecedores (tanto companhias aéreas quanto hotéis) no 1T15, o que ocasionou uma redução média de preços de aproximadamente 7% e um forte crescimento do volume de passageiros de aproximadamente 20%. Em ambos cenários (aumento e queda de preços), a CVC cresceu a taxas de dois dígitos sem impacto nas margens.

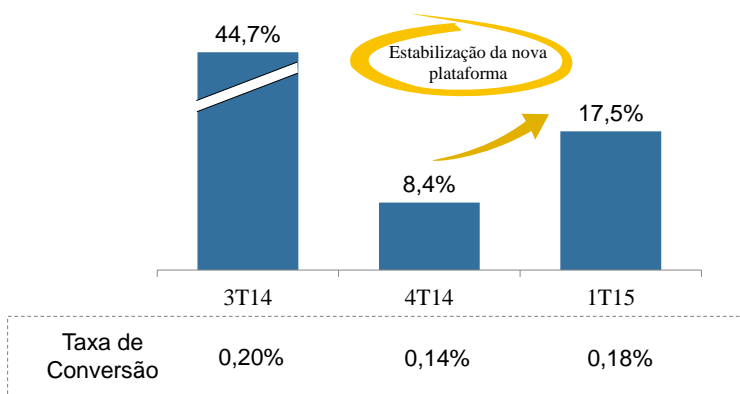
Crescimento das reservas confirmadas por natureza ( vs. ano anterior)



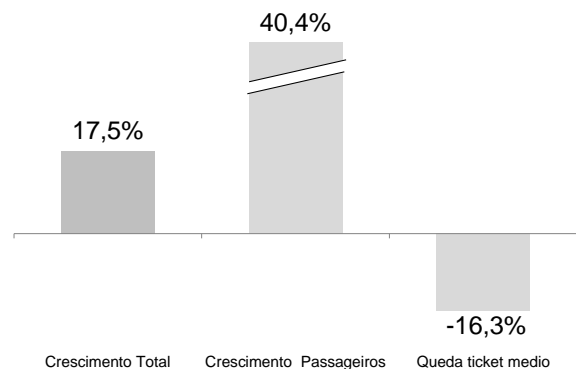
As reservas confirmadas apresentaram forte crescimento em todos os canais de vendas. Além do crescimento de 6,4% nas vendas das mesmas lojas, as vendas do canal agentes independentes apresentaram recuperação no 1T15, apresentando crescimento de 8,5% em comparação com mesmo período do ano anterior, após apresentar queda em 2014. Este resultado está relacionado principalmente à criação de um time dedicado e à maior proporção relativa das vendas do segmento doméstico neste canal (o qual tem apresentado melhor performance no ambiente econômico atual).

As reservas confirmadas no canal online apresentaram crescimento de 17,5% no 1T15, apresentando recuperação após a implementação da nova versão da plataforma em outubro de 2014. Os consumidores do canal online demonstraram maior sensibilidade a preços do que os consumidores de outros canais, sendo que o preço médio apresentou redução de 16,3% (devido principalmente a mudanças no *mix* de produto), enquanto a quantidade de passageiros aumentou 40,4% no período. É importante ressaltar que a nossa plataforma online continua a apresentar um *mix* de produto mais rentável do que o das agências online tradicionais (pacotes e hotéis representam cerca de 75% das reservas confirmadas, enquanto as agências online dependem principalmente da venda de bilhetes aéreos avulsos, os quais apresentam margens menores).

### Performance Online: Crescimento das reservas confirmadas (vs. ano anterior)



### Crescimento das reservas confirmadas online no 1T15 por natureza



Durante o 1T15 realizamos várias promoções com companhias aéreas e cadeias de hotéis no Brasil e no exterior com o objetivo de incrementar a nossa proposta de valor para os consumidores num cenário econômico mais desafiador. A queda da demanda por pacotes para os EUA devido a valorização do dólar foi minimizado pelo aumento da demanda por viagens dentro do Brasil e na Europa, destino este que se tornou mais competitivo em relação aos Estados Unidos. Além disto, negociamos parcerias com mais de 600 hotéis corporativos, incluindo cadeias como Windsor, Slaviero, Atlantica, BHG e Nacional Inn, os quais serão oferecidos para os clientes da CVC e da RA (Rextur-Advance => Duotur).

## Lazer

<p><b>NATAL</b> Aventura nas águas e descanso nas praias da cidade do sul. É melhor com a CVC</p> <p>CVC</p>	<p><b>BUENOS AIRES</b> O charme europeu na América Latina. É melhor com a CVC</p> <p>CVC</p>	<p><b>CIRCUITOS EUROPEUS</b> Sem fronteiras. É melhor com a CVC</p> <p>CVC</p>
<p><b>PORTO DE GALINHAS</b> Beira à mais bela praia do Brasil por 22 anos. É melhor com a CVC</p> <p>CVC</p>	<p><b>BARBADOS</b> A grande história do Caribe. É melhor com a CVC</p> <p>CVC</p>	<p><b>PARIS</b> Charme, elegância e romance. É melhor com a CVC</p> <p>CVC</p>

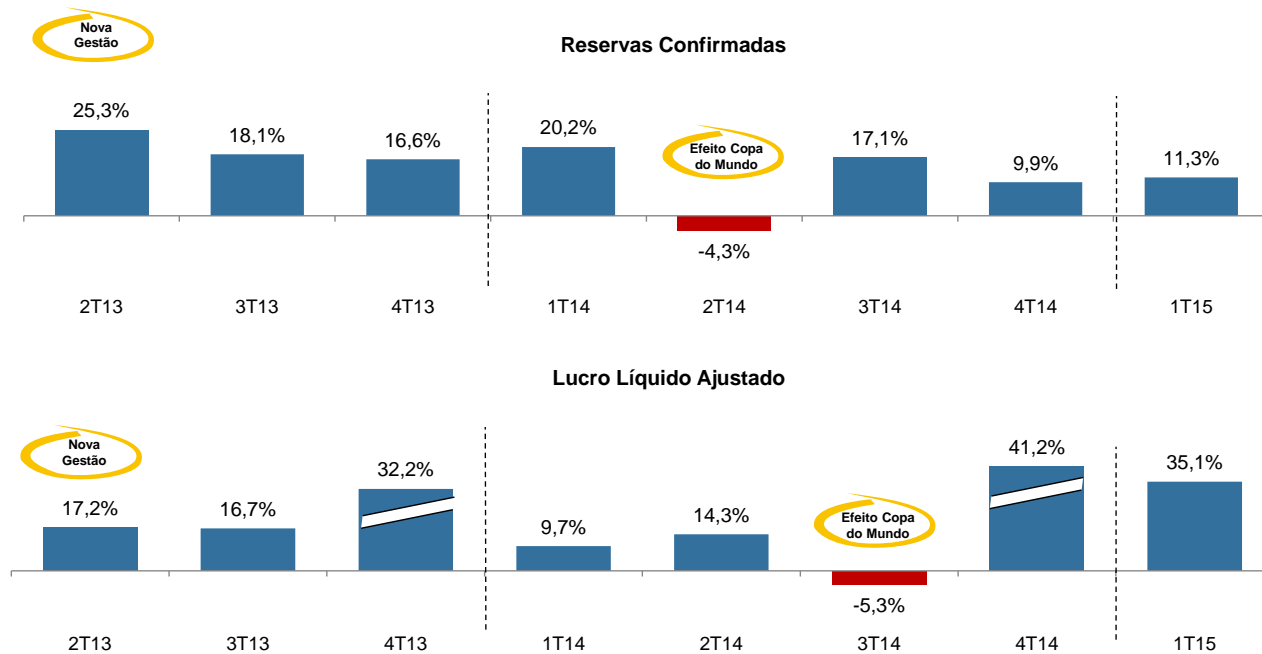
## Negócios



Recentemente, iniciamos as vendas de produtos destinados ao segmento de cursos no exterior, sendo que atualmente temos acordos com mais de 10 escolas de idiomas em países como África do Sul, Argentina, Canadá, Reino Unido e Estados Unidos. Dada a ampla rede de distribuição da CVC e o forte reconhecimento da marca, temos conseguido condições comerciais bastante favoráveis com nossos fornecedores.

<p><b>CURSOS NO EXTERIOR</b> A incrível experiência de estudar em outro país. É melhor com a CVC</p> <p>AS MELHORES ESCOLAS   OS DESTINOS MAIS PRODUTIVOS   DICAS DE HOSPEDAGEM</p> <p>CVC</p>	<p><b>Cursos no exterior</b> A incrível experiência de estudar em outro país</p> <p>Estudar no exterior é melhor com a CVC. Veja por quê:</p> <p><b>Por que estudar no exterior?</b> Aprender idiomas em outros países é uma das melhores maneiras de melhorar suas habilidades de comunicação em inglês. Além disso, estudar no exterior oferece uma experiência cultural única e a oportunidade de fazer amigos de outros países. A CVC oferece cursos em destinos populares como o Reino Unido, França, Alemanha e Espanha, com opções de duração e custo variadas para atender às necessidades de cada aluno.</p> <p><b>Benefícios de estudar no exterior:</b> • Melhor domínio do idioma inglês. • Experiência cultural e de vida. • Desenvolvimento de habilidades de comunicação. • Oportunidade de fazer amigos de outros países. • Aumento da motivação e do interesse por aprender idiomas.</p> <p><b>Como estudar no exterior:</b> A CVC oferece cursos em destinos populares como o Reino Unido, França, Alemanha e Espanha, com opções de duração e custo variadas para atender às necessidades de cada aluno.</p> <p><b>Contato:</b> CVC Cursos no Exterior Rua... Fone:...</p>
--	---

**Modelo de Negócios Resiliente: CVC apresentou 7 trimestres com forte crescimento, de um total de 8 trimestres (1 trimestre afetado pela Copa do Mundo da FIFA)**



\* Crescimento em relação ao mesmo período do ano anterior

## Principais Indicadores

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>Resultado Operacional</b>			
<b>Reservas Confirmadas Total</b>	<b>1.268,7</b>	<b>1.139,8</b>	<b>11,3%</b>
Lojas exclusivas	998,0	894,7	11,5%
Crescimento das vendas das mesmas lojas	6,4%	13,2%	
Agentes Independentes	207,6	191,4	8,5%
Reservas Confirmadas Online	63,2	53,7	17,5%
Quantidade de lojas exclusivas (unidades)	919	814	105
Reservas Embarcadas	1.507,7	1.302,1	15,8%
<b>Resultado Financeiro</b>			
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>220,2</b>	<b>185,7</b>	<b>18,6%</b>
Margem Líquida <sup>1</sup>	14,6%	14,3%	0,3 p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>112,8</b>	<b>97,6</b>	<b>15,6%</b>
Margem EBITDA <sup>2</sup>	51,2%	52,6%	-1,4 p.p.
<b>EBITDA Ajustado<sup>3</sup></b>	<b>120,7</b>	<b>100,7</b>	<b>20,0%</b>
Margem EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	54,8%	54,2%	0,6 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>52,3</b>	<b>39,3</b>	<b>33,1%</b>
Margem sobre Lucro Líquido <sup>2</sup>	23,8%	21,2%	2,6 p.p.
<b>Lucro Líquido Ajustado<sup>4</sup></b>	<b>60,9</b>	<b>45,0</b>	<b>35,1%</b>
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado <sup>2</sup>	27,7%	24,3%	3,4 p.p.
<b>ROIC<sup>5</sup></b>	<b>31,4%</b>	<b>30,0%</b>	<b>1,4 p.p.</b>

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

<sup>1</sup> Margem sobre reservas embarcadas

<sup>2</sup> Margem sobre receita líquida

<sup>3</sup> 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")

<sup>4</sup> 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")

<sup>5</sup> Retorno sobre o Capital Investido nos últimos 12 meses

## Resultados Financeiros e Operacionais

### Reservas Confirmadas

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>Reservas Confirmadas Total</b>	<b>1.268,7</b>	<b>1.139,8</b>	<b>11,3%</b>
Lojas exclusivas	998,0	894,7	11,5%
Crescimento das Vendas das Mesmas Lojas	6,4%	13,2%	
Agentes Independentes	207,6	191,4	8,5%
Reservas Confirmadas Online	63,2	53,7	17,5%
Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades)	919	814	105

\* Valores em milhões R\$, exceto quando indicado

As reservas confirmadas atingiram R\$ 1.268,7 milhões no 1T15, crescimento de 11,3% em relação ao 1T14 (período no qual as reservas confirmadas cresceram 20,2% em comparação com o mesmo

período do ano anterior). Conforme apresentado na tabela acima, o crescimento foi expressivo em todos os canais de vendas.

### Reservas Embarcadas e Passageiros Embarcados

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
Reservas Embarcadas	1.507,7	1.302,1	15,8%
Passageiros Embarcados- mil	1.031,0	880,9	17,0%

\* Valores em milhões R\$, exceto quando indicado

As reservas embarcadas aumentaram 15,8% no 1T15 em comparação com o 1T14 (período no qual as reservas embarcadas cresceram 18,7% em relação ao mesmo período do ano anterior), atingindo R\$ 1.507,7 milhões. O forte crescimento foi oriundo de várias iniciativas de marketing e vendas, bem como do efeito da postergação das férias de julho (durante a Copa do Mundo da FIFA) para dezembro de 2014 e janeiro de 2015.

A diferença média entre a data da compra e a data do embarque diminuiu de 75 dias no 1T14 para 70 dias no 1T15. Esta mudança no comportamento 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 também contribuíram para este comportamento.

### Receita

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
Receita Bruta de Vendas	234,6	197,4	18,9%
Impostos sobre Vendas	(14,4)	(11,7)	23,3%
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>220,2</b>	<b>185,7</b>	<b>18,6%</b>
Margem <sup>1</sup>	14,6%	14,3%	0,3 p.p.

\* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado.

<sup>1</sup> Receita líquida sobre as reservas embarcadas.

A receita líquida foi de R\$220,2 milhões no 1T15, representando um aumento de 18,6% em comparação com o mesmo período do ano anterior.

O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas foi de 14,6% no 1T15, representando um incremento de 0,3 p.p. em relação ao 1T14, devido a um *mix* de produtos mais favorável.

## Despesas Operacionais

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(114,3)</b>	<b>(95,0)</b>	<b>20,3%</b>
(-) Itens Não Recorrentes	7,9	3,1	
<b>Despesas Recorrentes</b>	<b>(106,4)</b>	<b>(91,9)</b>	<b>15,7%</b>
Despesas de Vendas	(45,8)	(37,3)	22,9%
Despesas Gerais e Administrativas	(47,9)	(44,2)	8,4%
Depreciação e Amortização	(6,9)	(7,0)	-0,9%
Outras Despesas Operacionais	(5,8)	(3,5)	62,2%

\* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado.

As despesas operacionais recorrentes aumentaram 15,7% no 1T15 em relação ao 1T14, devido ao aumento das despesas com vendas (marketing, taxa do cartão de crédito e provisão para devedores duvidosos). As despesas gerais e administrativas aumentaram 8,3%, devido principalmente ao dissídio anual dos salários.

As despesas não recorrentes aumentaram de R\$3,1 milhões no 1T14 para R\$7,9 milhões no 1T15 e estão relacionadas a despesas que não ocorrem de forma repetida e não fazem parte das atividades regulares do negócio. Além de despesas relacionadas ao programa de remuneração baseado em ações e bônus extraordinários, as despesas não recorrentes no 1T15 contemplam despesas relacionadas a iniciativas de M&A, as quais totalizaram R\$1,9 milhão. A comparação anual também foi impactada pelo menor valor de despesas com remuneração baseada em ações no 1T14, devido ao cancelamento de opções concedidas a executivos que saíram da Companhia naquele período.

Para informações adicionais sobre os ajustes gerenciais, veja a seção EBITDA e EBITDA Ajustado deste documento.

## EBITDA e EBITDA Ajustado

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>52,3</b>	<b>39,3</b>	<b>33,1%</b>
(+) Despesas Financeiras	23,9	29,1	-17,8%
(+) Imposto de renda e contribuição social	29,6	22,2	33,6%
(+) Depreciação e amortização	6,9	7,0	-0,9%
<b>EBITDA</b>	<b>112,8</b>	<b>97,6</b>	<b>15,6%</b>
(+) Desp. com Pagtos Baseados em Ações <sup>1</sup>	5,2	1,9	
(+) Despesas de M&A <sup>2</sup>	1,9		
(+) Bônus Extraordinários <sup>3</sup>	0,8	1,2	
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>120,7</b>	<b>100,7</b>	<b>20,0%</b>
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>220,2</b>	<b>185,7</b>	<b>18,6%</b>
Margem <sup>4</sup>	54,8%	54,2%	0,6 p.p.

\* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

<sup>1</sup> Despesa não caixa relacionada a opção de ações, concedidas aos executivos-chave

<sup>2</sup> Despesas com M&A: despesas com advogados e auditores

<sup>3</sup> Inclui bônus de retenção, de contratação e indenizações por não-competição

<sup>4</sup> Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

Como consequência dos itens citados acima, o EBITDA foi de R\$112,8 milhões no 1T15, 15,6% superior ao do 1T14. O EBITDA Ajustado foi de R\$120,7 milhões no 1T15, incremento de 20,0% quando comparado com o 1T14. Como percentual da receita líquida, o EBITDA ajustado representou 54,8%, aumento de 0,6 p.p. em comparação com o 1T14.

## Despesas Financeiras

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>Total despesas financeiras</b>	<b>(28,4)</b>	<b>(27,4)</b>	<b>3,4%</b>
Despesas financeiras <sup>1</sup>	(27,2)	(26,6)	2,3%
Outras <sup>2</sup>	(1,2)	(0,9)	
<b>Total receitas financeiras</b>	<b>2,8</b>	<b>1,2</b>	
<b>Varição cambial</b>	<b>1,7</b>	<b>(2,9)</b>	
<b>Despesas financeiras líquidas</b>	<b>(23,9)</b>	<b>(29,1)</b>	<b>-17,9%</b>

\* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

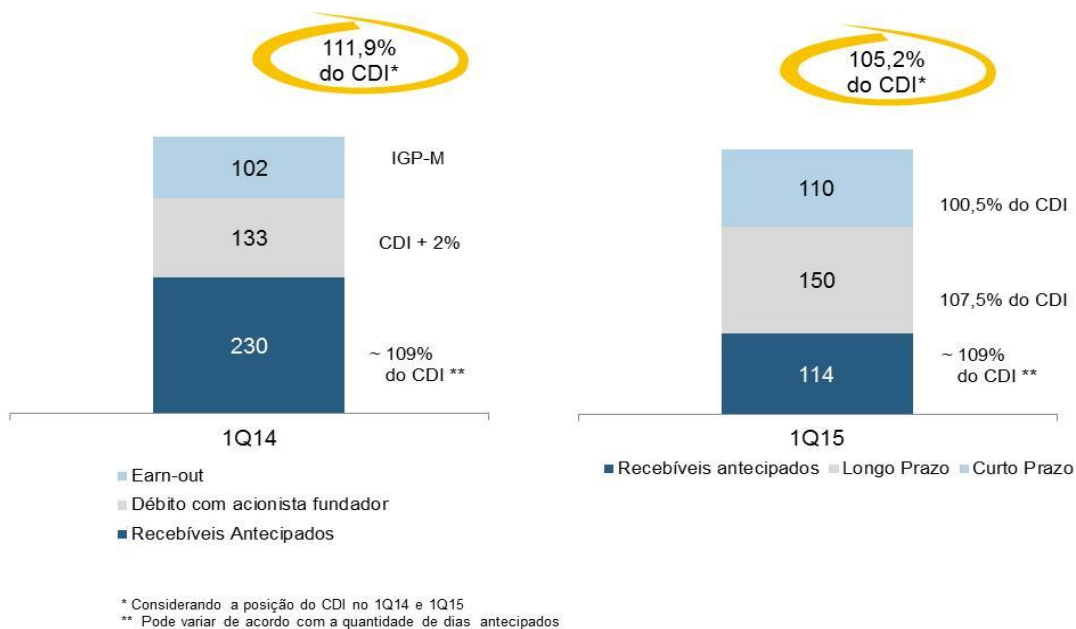
<sup>1</sup> As despesas financeiras relacionadas principalmente ao contrato de desempenho, e taxas sobre serviços financeiros, incluindo as despesas de juros referente as antecipações de cartão de crédito

<sup>2</sup> Despesas relacionadas principalmente à Impostos sobre Operações Financeiras (IOF) e despesas bancárias

As despesas financeiras aumentaram 3,4%, devido principalmente ao aumento das reservas confirmadas (e conseqüente aumento das despesas financeiras relacionadas a financiamentos através de cheques/boletos) e aumento da taxa de juros (CDI), efeitos minimizados pelo menor custo da dívida decorrente de refinanciamento realizado recentemente pela Companhia.

Dadas as necessidades futuras de capital da Companhia, as quais incluem o pagamento de R\$83,0 milhões em dividendos, o pagamento de R\$54,0 milhões referente à aquisição do controle da RA (Duotur) e necessidades de capital de giro, a CVC contratou dois empréstimos bancários em Março de 2015: (i) Empréstimo de R\$150,0 milhões por um período de 3 anos (12 meses de carência para amortização do valor principal) com custo de 107,5% do CDI e (ii) R\$110,0 milhões por um período de 7 meses, com custo de 100,5% do CDI.

Segue abaixo o perfil da dívida:



As despesas financeiras líquidas apresentaram queda de 17,9%, ocasionada por ganhos com variação cambial e aumento da receita financeira relacionado com o aumento do saldo médio de caixa.

## Lucro Líquido

Como resultado dos itens mencionados acima, o lucro líquido totalizou R\$52,3 milhões no 1T15, crescimento de 33,1% em comparação com o 1T14, sendo que o lucro líquido ajustado aumentou 35,1% no mesmo período.

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>52,3</b>	<b>39,3</b>	<b>33,1%</b>
(+) Desp. com Pag. Baseados em Ações	5,2	1,9	
(+) Despesas com M&A	1,3		
(+) Bônus Extraordinários	0,6	0,8	
(+) Provisão de Earn-Out	0,2	1,7	
(+) Amortização Contrato com Franqueados	1,4	1,4	
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>60,9</b>	<b>45,0</b>	<b>35,1%</b>

\* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

## Investimentos

Em virtude do nosso modelo *asset light*, não possuímos ativos relacionados à indústria de viagens (como aeronaves e hotéis), nem realizamos investimentos significativos em ativos fixos. Nossos investimentos estão relacionados principalmente a softwares e sistemas de tecnologia de informação que tem como objetivo incrementar nossas vendas. Os investimentos totalizaram R\$8,4 milhões no 1T15 e R\$4,7 milhões no 1T14, representando 0,7% e 0,4% das reservas confirmadas, respectivamente.

Fluxo de Caixa<sup>1</sup>

R\$ mm*	1T15	1T14
Lucro Líquido	52,3	39,3
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	20,9	13,2
Provisão de Earn-Out		2,5
Juros e Variação Monetária	2,4	4,1
Despesas com Pagamentos Baseados em Ações	5,2	1,9
Amortização Contrato de Franquia	2,1	2,0
Depreciação e Amortização	4,9	5,0
Outros	11,5	5,3
(Aumento) / Redução no Capital de Giro	(248,9)	(134,0)
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>	<b>(149,7)</b>	<b>(60,6)</b>
Capex	(8,4)	(4,7)
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Oper., Lq. de Capex</b>	<b>(158,2)</b>	<b>(65,3)</b>
Pagamento Contrato de Franquia		(13,2)
<b>Fluxo de caixa das Atividades de Investimento</b>	<b>(8,4)</b>	<b>(17,9)</b>
Pagamento de dívida com acionista	(103,4)	(11,0)
Pagamento de Juros	-	(4,1)
Empréstimos	260,0	
Aumento (Diminuição) de Recebíveis Antecipados	42,8	108,2
Efeito do hedge no Fluxo de Caixa	10,4	(5,3)
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>	<b>209,7</b>	<b>87,8</b>
<b>Fluxo de Caixa do Período</b>	<b>51,6</b>	<b>9,2</b>
Caixa e Equivalentes no Início do Período	50,5	44,7
Caixa e Equivalentes no Final do Período	102,1	53,9

\* Valores em R\$, exceto quando indicado

<sup>1</sup> Para análise gerencial, a Companhia adiciona ao fluxo de caixa os recebíveis descontados para cobrir eventuais necessidades de caixa à linha contas a receber, considerando o mesmo montante como dívida

O fluxo de caixa utilizado nas atividades operacionais, líquido de capex, aumentou de R\$65,3 milhões no 1T14 para R\$158,2 milhões no 1T15, ocasionado principalmente pela maior necessidade de capital de giro (de 24 dias no 4T14 para 39 dias no 1T15, comparado com a variação de 27 dias no 4T13 para 37 dias no 1T14). A maior necessidade de capital de giro foi ocasionada principalmente pelo crescimento das reservas embarcadas no 4T14 e no 1T15 (20,9% e 15,8%, respectivamente), resultando num valor maior a ser pago aos fornecedores, bem como a mudança no comportamento do consumidor mencionada anteriormente, levando a compra de pacotes com menor antecedência em relação à data de embarque (70 dias no 1T15, em comparação com 75 dias no 1T14).

## Retorno sobre o capital investido (ROIC)

O retorno sobre o capital investido foi de 31,4% nos últimos doze meses findos em março de 2015, 1,4 p.p. superior ao dos últimos doze meses encerrados em março de 2014. Este aumento é atribuído ao crescimento do EBIT e à redução do ativo imobilizado e intangível.

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
<b>EBIT<sup>1</sup></b>	<b>367,4</b>	<b>316,5</b>	<b>16,1%</b>
IR e CS (34%)	(124,9)	(107,6)	16,1%
Benefício Fiscal sobre o Ágio	11,9	11,9	
<b>NOPAT</b>	<b>254,4</b>	<b>220,8</b>	<b>15,2%</b>
Ativo Imobilizado e Intangível <sup>2</sup>	256,7	267,3	-4,0%
Capital de Giro <sup>3</sup>	552,4	467,9	18,1%
<b>Capital Investido</b>	<b>809,1</b>	<b>735,3</b>	<b>10,0%</b>
<b>ROIC</b>	<b>31,4%</b>	<b>30,0%</b>	<b>1,4 p.p.</b>

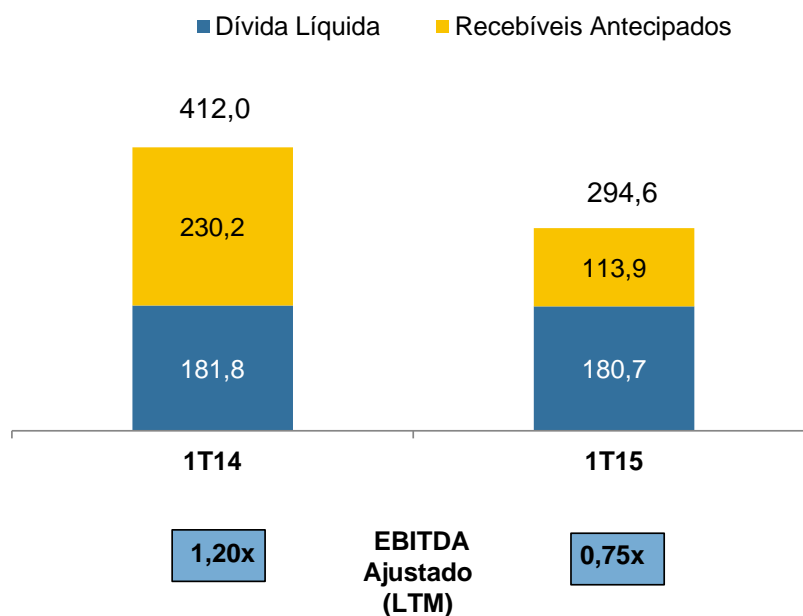
\* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

<sup>1</sup> EBIT gerencial (últimos 12 meses), ajustado por itens não recorrentes

<sup>2</sup> Ativos não circulantes menos passivos não circulantes (exceto dívida)

<sup>3</sup> Ativos circulantes menos passivos circulantes, excluindo dívida e caixa e equivalentes

## Endividamento (R\$ milhões)



Os saldos da dívida (líquida de caixa e equivalentes) em 31 de março de 2015 e 31 de março de 2014 eram de R\$180,7 milhões e R\$181,8 milhões, respectivamente. Levando em consideração os recebíveis antecipados, a dívida líquida era de R\$294,6 milhões em 31 de março de 2015 e R\$412,0

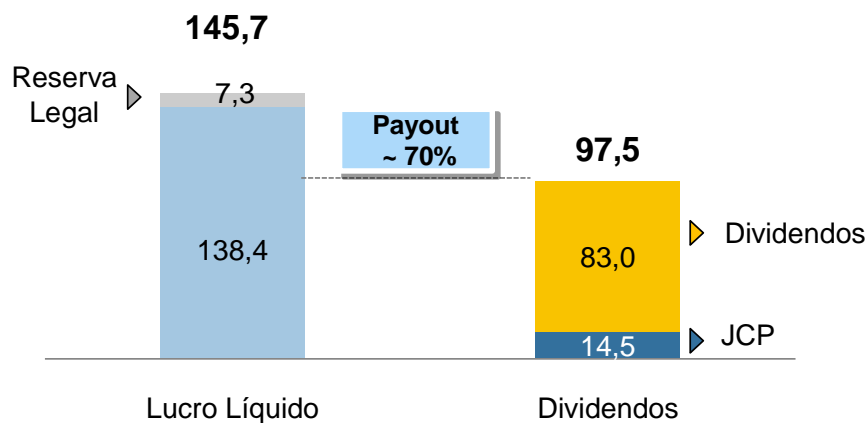
milhões em 31 de março de 2014, valores que representam, respectivamente, 0,75x e 1,20x o EBITDA acumulado nos últimos 12 meses.

## Pagamento de Dividendos

Conforme aprovado na Assembleia Ordinária de Acionistas realizada em 15 de abril de 2015, a CVC pagará em 11 de maio dividendos no valor de R\$83,0 milhões, referentes ao exercício social de 2014.

Considerando o pagamento de juros sobre capital próprio no valor de R\$ 14,5 milhões realizado em 23 de dezembro de 2014, distribuiremos um valor total de dividendos (incluindo juros sobre capital próprio) de R\$97,5 milhões, relacionado ao exercício social de 2014, equivalente a cerca de 70% do lucro líquido do período.

### Pagamento de Dividendos / Juros sobre Capital Próprio – Exercício Social de 2014 (R\$ milhões)



## Apêndice

## Balço Patrimonial

R\$ mm*	Estatutário		Gerencial	
	31 de Mar. 2015	31 de Dec. 2014	31 de Mar. 2014	31 de Dec. 2014
<b>Ativo</b>				
<b>Ativo Circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa	102,1	50,5	102,1	50,5
Instrumentos financeiros derivativos	28,7	3,0	28,7	3,0
Contas a receber(**)	1.359,6	1.396,1	1.473,5	1.467,2
Adiantamentos a fornecedores	352,7	356,0	352,7	356,0
Despesas antecipadas	144,4	168,0	144,4	168,0
Outras contas a receber	20,7	22,2	20,7	22,2
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>2.008,1</b>	<b>1.995,9</b>	<b>2.122,0</b>	<b>2.067,0</b>

<b>Ativo Não Circulante</b>				
Contas a receber - partes relacionadas	4,2	4,5	4,2	4,5
Impostos diferidos	115,8	140,2	115,8	140,2
Ativo imobilizado	9,9	9,9	9,9	9,9
Ativo intangível	134,6	133,1	134,6	133,1
Outros	12,0	12,7	12,0	12,7
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>276,5</b>	<b>300,4</b>	<b>276,5</b>	<b>300,4</b>

<b>Total do Ativo</b>	<b>2.284,6</b>	<b>2.296,2</b>	<b>2.398,5</b>	<b>2.367,3</b>
-----------------------	----------------	----------------	----------------	----------------

R\$ mm*	Estatutário		Gerencial	
	31 de Mar. 2015	31 de Dec. 2014	31 de Mar. 2015	31 de Dec. 2014
<b>Passivo</b>				
<b>Passivo Circulante</b>				
Antecipação de contas a receber (**)			113,9	71,1
Empréstimos e financiamentos & derivativos	149,3		149,3	
Fornecedores	308,8	366,6	308,8	366,6
Contas a pagar - partes relacionadas	2,6	111,9	2,6	111,9
Venda antecipada de pacotes turísticos	1.067,1	1.235,4	1.067,1	1.235,4
Salários e encargos sociais	23,8	32,0	23,8	32,0
Impostos e contribuições a pagar	2,2	21,3	2,2	21,3
Dividendos a pagar	20,1	20,1	20,1	20,1
Outras contas a pagar	34,3	31,2	34,3	31,2
<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>1.608,2</b>	<b>1.818,5</b>	<b>1.722,1</b>	<b>1.889,6</b>

<b>Passivo Não Circulante</b>				
Empréstimos e financiamentos	133,4		133,4	
Provisão para demandas judiciais e adm.	19,8	18,9	19,8	18,9
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>153,2</b>	<b>18,9</b>	<b>153,2</b>	<b>18,9</b>

<b>Patrimônio Líquido</b>				
Capital social	141,7	94,0	141,7	94,0
Reservas de capital	166,8	209,3	166,8	209,3
Reservas de lucros	88,7	88,7	88,7	88,7
Dividendo adicional proposto	62,9	62,9	62,9	62,9
Outros Resultados abrangentes	10,7	3,8	10,7	3,8
Lucros acumulados	52,3		52,3	
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>523,2</b>	<b>458,8</b>	<b>523,2</b>	<b>458,8</b>

<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>2.284,6</b>	<b>2.296,2</b>	<b>2.398,5</b>	<b>2.367,3</b>
--	----------------	----------------	----------------	----------------

\* Valores em R\$ milhões, exceto quando indicado

\*\* Para fins gerenciais, a Companhia adiciona à linha de contas a receber o valor dos recebíveis descontados para cobrir sua necessidade de capital de giro e considera o mesmo montante como dívida

## Demonstração do Resultado

R\$ mm*	1T15	1T14	Var.
Receita bruta de vendas	234,6	197,4	18,9%
Impostos sobre vendas	(14,4)	(11,7)	23,3%
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>220,2</b>	<b>185,7</b>	<b>18,6%</b>
Despesas de vendas	(45,8)	(37,3)	22,9%
Despesas gerais e administrativas	(55,8)	(47,3)	18,0%
Depreciação e amortização	(6,9)	(7,0)	-0,9%
Outras despesas operacionais	(5,8)	(3,5)	62,2%
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>105,9</b>	<b>90,6</b>	<b>16,8%</b>
Resultado Financeiro Líquido	(23,9)	(29,1)	-17,9%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>82,0</b>	<b>61,5</b>	<b>33,2%</b>
Imposto de renda e contribuição social - corrente	(8,7)	(8,9)	-1,9%
Imposto de renda e contribuição social - diferido	(20,9)	(13,2)	57,9%
<b>Lucro Líquido do exercício</b>	<b>52,3</b>	<b>39,3</b>	<b>33,1%</b>

\* Valores em R\$ milhões, exceto quando indicado

## Fluxo de Caixa

R\$ mm*	1T15	1T14
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>52,3</b>	<b>39,3</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	20,9	13,2
Depreciação e amortização	6,9	7,0
Provisão para pagamento earn-out		2,5
Despesas com pagamentos baseados em ações	5,2	1,9
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	5,6	3,2
Juros e variação monetária	2,4	4,1
Outros	5,8	2,1
	<b>99,2</b>	<b>73,4</b>
<b>(Aumento) redução em ativos</b>		
Contas a receber	30,9	121,1
Adiantamentos a fornecedores	3,3	(16,2)
Despesas antecipadas	23,6	24,7
Outras contas a receber	(2,9)	3,2
<b>(Aumento) redução em passivos</b>		
Fornecedores	(57,7)	4,7
Contas a pagar – partes relacionadas	(5,9)	(3,0)
Venda antecipada de pacotes turísticos	(168,3)	(137,7)
Salários e encargos sociais	(8,2)	(4,1)
Impostos a recolher	(19,1)	(17,6)
Outras	(1,9)	(0,8)
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades oper.</b>	<b>(106,9)</b>	<b>47,6</b>
Ativo Imobilizado		(0,0)
Ativo Intangível	(8,4)	(17,9)
<b>Caixa líquido aplicado pelas atividades de invest.</b>	<b>(8,4)</b>	<b>(17,9)</b>
Pagamento de dívida com acionistas	(75,0)	(11,0)
Juros pagos	(28,4)	(4,1)
Empréstimos	260,0	
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento</b>	<b>156,6</b>	<b>(15,1)</b>
Efeito do Hedge Fluxo de Caixa	10,4	(5,3)
<b>Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>51,6</b>	<b>9,2</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	50,5	44,7
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	102,1	53,9

\* Valores em R\$ milhões, exceto quando indicado