



Santo André, 05 de Maio de 2014 – CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. (BM&FBOVSPA: CVCB3), a maior operadora de turismo da América Latina, informa aos seus acionistas e demais participantes do Mercado o resultado do primeiro trimestre de 2014.

Teleconferência e webcast dos resultados do 1T14

Terça – Feira, 06 de maio de 2014

Teleconferência em Português

Horário: 10h00 BRT

Número: + 55 (11) 2188 0155
Código: CVC

Replay: + 55 (11) 2188 0155
Código Replay: CVC

Teleconferência em Inglês

Horário: 11h00 BRT

Número: + 55 (11) 2188 0155
Código: CVC

Replay: + 55 (11) 2188 0155
Código Replay: CVC

Contatos Relações com Investidores:

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

Contatos Assessoria de Imprensa:

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

Reservas Confirmadas crescem 20,2%, EBITDA Ajustado cresce 15,0% e Lucro Líquido Ajustado cresce 9,7% no 1T14

Destaques

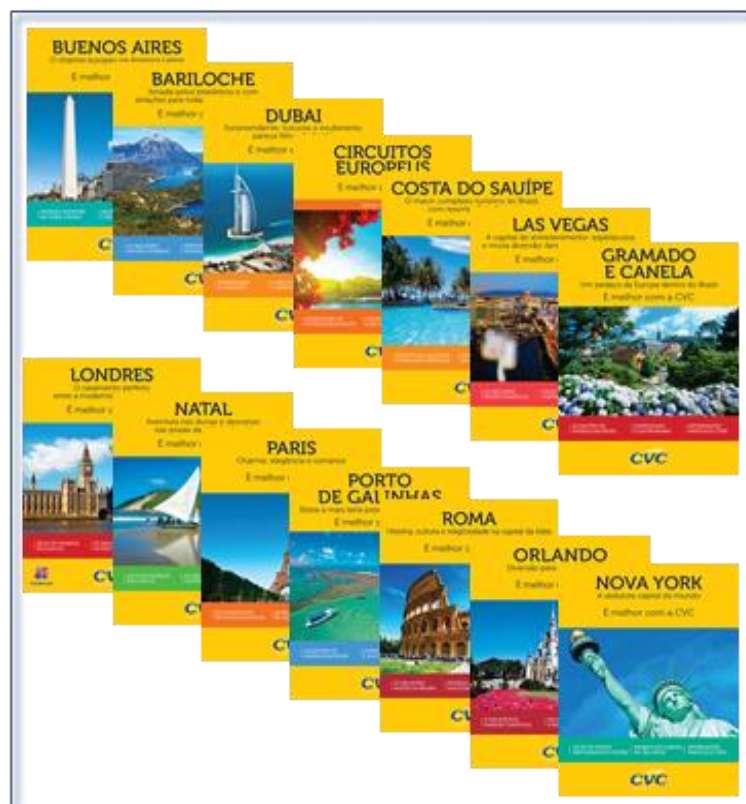
- **Crescimento de 20,2% nas reservas confirmadas no 1T14, totalizando R\$1.139,8 milhões;**
- **As reservas embarcadas cresceram 18,7%, totalizando R\$1.302,1 milhões;**
- **O lucro ajustado antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização (EBITDA) cresceu 15,0% e foi de R\$100,7 milhões;**
- **O lucro líquido ajustado cresceu 9,7%, totalizando R\$45,0 milhões;**
- **O retorno sobre o capital investido (ROIC) foi de 30,0% nos últimos 12 meses findos em 31 de março de 2014 em comparação a 27,4% do mesmo período findo em 31 de março de 2013.**

As informações operacionais e financeiras da CVC, exceto onde indicado de outra forma, são apresentadas com base em números consolidados e em Reais (R\$), e são baseadas nos pronunciamentos contábeis, orientações e interpretações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Comentários da Administração

É com satisfação que divulgamos o resultado do 1T14, no qual apresentamos fortes taxas de crescimento tanto nas reservas confirmadas quanto nas reservadas embarcadas em comparação com o 1T13, atingindo quatro trimestres consecutivos de crescimentos consistentes de reservas confirmadas, resultado operacional e lucro.

Inauguramos 81 lojas nos últimos doze meses, das quais 20 foram abertas no 1T14. Nosso processo de abertura de novas lojas tem como objetivo o aumento de nosso *market share* e considera a geração de níveis adequados de rentabilidade para os nossos franqueados. Este processo é baseado em modelos de georreferenciamento desenvolvido pela nossa área de expansão e pela análise de campo realizada pelos nossos master franqueados. Também direcionamos esforços no aumentamos a produtividade das nossas lojas maduras através de uma série de iniciativas, tais como o aumento da oferta antecipada de produtos, treinamento da força de vendas dos nossos franqueados e o desenvolvimento de novos materiais promocionais contendo informações chave sobre nossos principais destinos (veja abaixo):

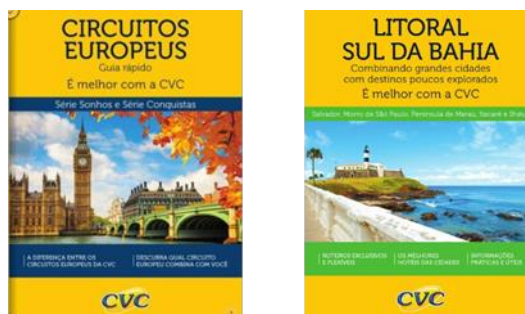


Como resultado destas iniciativas, as vendas das mesmas lojas aumentaram 13,2% no 1T14 em comparação ao 1T13.

Continuamos a fortalecer nosso canal online através da melhoria da nossa plataforma, do aumento da oferta de produtos no website CVC.com e da implementação de processos de *customer data analysis*. Como resultado destas ações, dobramos nossas taxas de conversão nos últimos dozes meses e apresentamos um expressivo crescimento de 125,4% das reservas confirmadas no 1T14 em comparação com 1T13. Desenvolvemos também uma nova área de produtos com foco em viagens de curta duração, iniciando, desta forma, a atuação em um segmento que não era devidamente explorado pela CVC.

Neste trimestre, em relação à nossa estratégia de produtos, continuamos a alavancar o relacionamento de longo prazo com nossos fornecedores, além de realizamos Mega Promos com a participação de companhias aéreas como Gol, TAM, American Airlines, Ibéria e Copa. Desenvolvemos acordos comerciais com parceiros como Enotel, Costa do Sauípe, Iberostar e Meliá e dobramos, nos últimos 12 meses, a quantidade de hotéis com os quais realizamos negociações diretas no exterior.

Ainda em relação à nossa estratégia de produtos, aumentamos nosso portfólio através de lançamentos a exemplo dos circuitos europeus exclusivos e circuitos customizados na costa da Bahia, como podemos ver abaixo:

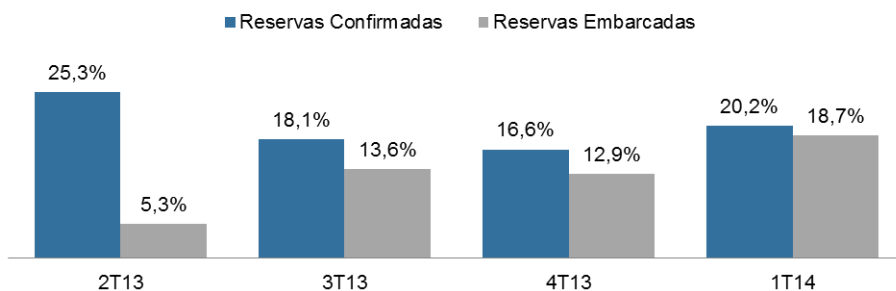


Por fim, seguimos também com a nossa estratégia de disponibilizar produtos com maior antecedência, permitindo a captura de novos clientes e impactando positivamente o capital de giro da Companhia (redução do capital de giro médio de 42 no 1T13 para 37 dias no 1T14).

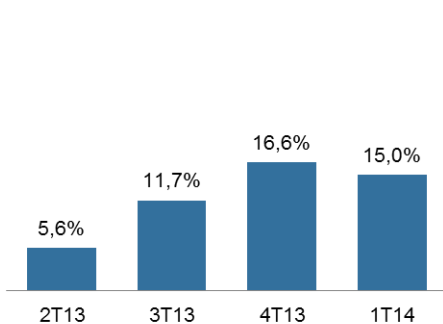
A nossa longa história no segmento de turismo, a ampla oferta de produtos, a ampla rede de distribuição, a assistência diferenciada e os significativos investimentos em marketing são fatores que tornaram a CVC uma marca fortemente reconhecida pelos consumidores, proporcionando a liderança no segmento de viagens de lazer no Brasil. Recentemente, a Companhia foi apontada em pesquisa conduzida pelos institutos Brand Analytics e Milward Brown como uma das 50 marcas mais valiosas do Brasil, sendo a única operadora de turismo incluída neste ranking.

Durante o ano de 2014, continuaremos a fortalecer os nossos canais de venda através da abertura de novas lojas, do aumento da produtividade dos pontos de venda e da implantação de uma série de melhorias na nossa plataforma *online*. Do mesmo modo, continuaremos a reforçar cada vez mais o relacionamento com nossos fornecedores a fim de oferecer uma ampla gama produtos para os nossos clientes com preços e condições comerciais acessíveis.

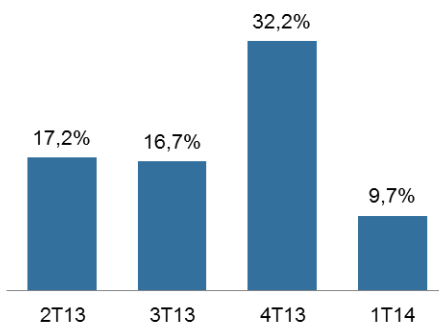
Historico das Reservas Confirmadas e Embarcadas (*)



EBITDA Ajustado (*)



Lucro Líquido Ajustado (*)



(*) Ano vs. Ano

Principais Indicadores

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Resultado Operacional			
Reservas Confirmadas Total	1.139,8	948,4	20,2%
Agentes Independentes	191,8	179,4	6,9%
Reservas Confirmadas Online	53,6	23,8	125,4%
Vendas das Mesmas Lojas	13,2%	-4,0%	17,2 p.p
Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades)	814	733	81
Reservas Embarcadas	1.302,1	1.097,3	18,7%
Resultado Financeiro			
Receita Líquida de Vendas	185,7	163,9	13,3%
Margem Líquida ¹	14,3%	14,9%	-0,6 p.p
EBITDA	97,6	81,2	20,2%
Margem EBITDA ²	52,5%	49,5%	3,0 p.p
EBITDA Ajustado³	100,7	87,6	15,0%
Margem EBITDA Ajustado ²	54,2%	53,4%	0,8 p.p
Lucro Líquido	39,3	36,0	9,1%
Margem sobre Lucro Líquido ²	21,2%	22,0%	-0,8 p.p
Lucro Líquido Ajustado⁴	45,0	41,1	9,7%
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado ²	24,3%	25,0%	-0,7 p.p
ROIC⁵	30,0%	27,4%	2,6 p.p

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

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

Resultados financeiros e operacionais

Reservas confirmadas (vendas)

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Reservas Confirmadas Total	1.139,8	948,4	20,2%
Agentes Independentes	191,8	179,4	6,9%
Reservas Confirmadas Online	53,6	23,8	125,4%
Vendas das Mesmas Lojas	13,2%	-4,0%	17,2 p.p
Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades)	814	733	81

* Valores em R\$, exceto quando indicado

As reservas confirmadas aumentaram 20,2% no 1T14, devido principalmente à abertura de 81 novas lojas nos últimos 12 meses, ao crescimento das vendas das mesmas lojas, ao aumento de produtividade nas lojas maduras e às melhorias realizadas no canal *online*.

Conforme observado nos últimos dois trimestres, a diferença temporal entre as vendas e o embarque tem aumentado em resposta à estratégia da Companhia que estimula a compra antecipada. Este efeito beneficiou nosso capital de giro e proporcionou maior visibilidade em relação aos resultados futuros.

Reservas Embarcadas e Passageiros Embarcados

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Reservas Embarcadas	1.302,1	1.097,3	18,7%
Passageiros Embarcados- mil	880,9	839,4	4,9%

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

As reservas embarcadas atingiram R\$1.302,1 milhões no 1T14, representando crescimento de 18,7% sobre o 1T13. Passageiros embarcados cresceram 4,9% no mesmo período.

Receita

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Receita Bruta de Vendas	197,4	174,7	13,0%
Impostos sobre Vendas	(11,7)	(10,8)	8,6%
Receita Líquida de Vendas	185,7	163,9	13,3%
Margem ¹	14,3%	14,9%	-0,6 p.p

* Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado.

¹ Receita líquida sobre as reservas embarcadas.

A receita líquida foi de R\$185,7 milhões no 1T14 e R\$163,9 milhões no 1T13, o que representa um aumento de 13,3%. O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas foi de 14,3% no 1T14, queda de 0,6 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Este efeito deve-se principalmente à maior participação do segmento internacional sobre o total de embarques no período, com menor margem sobre reservas embarcadas quando comparado com o segmento doméstico, apesar de apresentar ticket médio mais elevado. Adicionalmente, as margens do segmento internacional foram afetadas pelo aumento da participação de vendas de ingressos para parques temáticos nos EUA (exemplo: Disney, Sea World e Universal), que são produtos com preços padronizados e representaram mais de 5% das vendas do segmento no 1T14.

Despesas Operacionais

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Despesas Operacionais	(95,1)	(88,3)	7,7%
Despesas de Vendas	(37,3)	(32,3)	15,5%
Despesas Gerais e Administrativas	(47,3)	(47,9)	-1,2%
Depreciação e Amortização	(7,0)	(5,5)	27,4%
Outras Despesas Operacionais	(3,5)	(2,5)	40,7%

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

As despesas operacionais apresentaram um aumento de 7,7% no 1T14 em relação ao 1T13 devido, principalmente, ao aumento de 15,5% das despesas com vendas (publicidade e taxa de cartão de crédito), que acompanham parcialmente o crescimento das vendas. É importante notar que o aumento nas despesas com vendas foi parcialmente neutralizado pela queda das despesas gerais e administrativas e pela diminuição das despesas não recorrentes.

Despesas com depreciação e amortização aumentaram 27,4%, no 1T14 quando comparado com o 1T13, em virtude do aumento dos ativos intangíveis representados pelos contratos de exclusividade com os franqueados e master franqueados e também pelos *softwares*.

As despesas não recorrentes diminuíram de R\$7,0 milhões no 1Q13 para R\$3,3 milhões no 1Q14 e estão relacionadas a despesas que não ocorrem de forma repetida e não fazem parte das atividades regulares do negócio. No 1T14 referiram-se ao programa de remuneração baseado em ações e bônus extraordinários. Para informações adicionais sobre os ajustes gerenciais, veja a seção EBITDA e EBITDA Ajustado deste documento.

EBITDA e EBITDA Ajustado

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Lucro Líquido	39,3	36,0	9,1%
(+) Despesas Financeiras	29,1	22,5	29,4%
(+) Imposto de renda e contribuição social	22,2	17,2	29,0%
(+) Depreciação e amortização	7,0	5,5	27,4%
EBITDA	97,6	81,2	20,2%
(+) Desp. com Pagtos Baseados em Ações ¹	1,9	(2,8)	
(+) Despesas de Consultorias ²		1,7	
(+) Pagamento de Indenizações ³		5,6	
(+) Bônus Extraordinários ⁴	1,2	1,6	-24,1%
(+) Perdas Extraordinárias ⁵		0,3	
EBITDA Ajustado	100,7	87,6	15,0%
Receita Líquida de Vendas	185,7	163,9	13,3%
Margem ⁶	54,2%	53,4%	0,8 p.p.

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

¹ Despesa não caixa relacionada a opção de ações, concedidas uma única vez aos executivos-chave

² Despesas relacionadas com serviços de consultoria em projetos estratégicos da Companhia

³ Indenização pelas transações comerciais virtuais realizadas pelas lojas virtuais transferidas à Companhia quando da implementação do novo modelo de franquia

⁴ Inclui bônus de retenção, de contratação e indenizações por não-competição

⁵ Compreende contingências trabalhistas relacionadas à operações de cruzeiros marítimos, principalmente

⁶ Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

Como consequência dos itens citados acima, nosso EBITDA totalizou R\$97,6 milhões no 1T14, 20,2% superior ao EBITDA apresentado no 1T13. O EBITDA ajustado foi de R\$100,7 milhões no período, 15,0% acima do EBITDA ajustado apresentado no 1T13. Como percentual da receita líquida, o EBITDA ajustado representou 54,2%, incremento de 0,8 p.p. em comparação com o 1T13.

Despesas Financeiras

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Despesas Financeiras	(24,0)	(23,5)	2,1%
Taxas Serviços Financeiros ¹	(14,3)	(7,0)	104,4%
Antecipação de Recebíveis ²	(5,2)	(11,3)	-54,2%
Juros sobre a Dívida - GJP ³	(4,1)	(3,9)	4,3%
Outros	(0,4)	(1,3)	
Receitas Financeiras	0,2	3,2	-93,6%
Varição Cambial	(2,8)	(1,4)	
Sub - Total	(26,6)	(21,7)	22,6%
Juros sobre Earn-Out - GJP ⁴	(2,5)	(0,8)	
Despesas financeiras (líquido)	(29,1)	(22,5)	29,4%

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

¹ Serviços financeiros relacionados a vendas através de cheque/boleto, cujo crédito é concedido por instituições financeiras parceiras

² Juros sobre antecipação de recebíveis

³ Juros relacionados a dívida com FIP GJP (juros sobre o principal)

⁴ Despesas com juros sobre pagamento relacionado a performance (earn-out)

As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$29,1 milhões no 1T14 versus R\$22,5 milhões no mesmo período do ano anterior. Este aumento deve-se principalmente aos seguintes fatores: (i) aumento da taxa CDI de 1,61% no 1T13 para 2,36% no 1T14; (ii) aumento do IGP-M, índice utilizado como indexador para o *earn-out* a ser pago ao sócio fundador da Companhia, (iii) despesas associadas ao financiamento através de cheques/boletos bancários, as quais foram impactadas pelo crescimento de 20,2% das vendas e pela mudança do *mix* de meios de pagamentos, em que a representatividade das vendas em cheque/boletos bancários financiados aumentaram de 30% no 1T13 para 34% no 1T14; e (iv) mudança no modelo de antecipação de recebíveis em fevereiro de 2013, quando a Companhia deixou de antecipar as vendas realizadas através de cheques e boletos bancários, e passou a antecipar apenas o montante necessário para suas necessidades de capital de giro. Essa mudança no modelo de antecipação de recebíveis impacta positivamente o lucro da Companhia a longo prazo, porém especificamente neste trimestre, comparamos um volume inferior de antecipações no 1T13 (devido a antecipações realizadas em 2012 e no 1T13) e um maior saldo de caixa em virtude de tais antecipações, quando comparado com o 1T14, pois trata-se de um período já normalizado.

Lucro Líquido

Como resultado dos itens mencionados acima, o lucro líquido foi de R\$39,3 milhões no 1T14 e R\$36,0 milhões no 1T13, representando um aumento de 9,1%. O lucro líquido ajustado aumentou 9,7%, conforme apresentado abaixo:

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Lucro Líquido	39,3	36,0	9,1%
(+) Desp. com Pag. Baseados em Ações	1,9	(2,8)	
(+) Despesas de Consultorias		1,1	
(+) Pagamento de Indenizações		3,7	
(+) Bônus Extradionários	0,8	1,1	-24,1%
(+) Perdas Extraordinárias		0,2	
(+) Provisão para Pagamento de Earn-Out	1,6	0,5	
(+) Amortização Contrato com Franqueados	1,4	1,2	13,0%
Lucro Líquido Ajustado	45,0	41,1	9,7%

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

Investimentos

Em virtude de nosso modelo *asset light*, não possuímos ativos relacionados à indústria de viagens (como aeronaves e hotéis), nem investimentos significativos em ativos fixos (computadores, máquinas e equipamentos). Nossos investimentos estão relacionados principalmente a *softwares* e sistemas de tecnologia de informação que têm como objetivo incrementar nossas vendas. Os investimentos totalizaram R\$4,7 milhões no 1T14 e R\$4,0 milhões no 1T13, representando 0,4% das reservas confirmadas, em ambos os períodos.

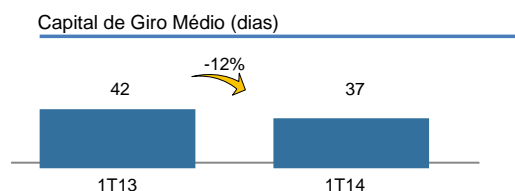
Fluxo de Caixa¹

R\$ mm*	1T14	1T13
Lucro Líquido	39,3	36,0
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	13,2	12,0
Provisão de Earn-Out	2,5	0,8
Juros e Variação Monetária	4,1	4,7
Despesas com Pagamentos Baseados em Ações	1,9	(2,8)
Amortização Contrato de Franquia	2,1	1,9
Depreciação e Amortização	4,9	3,6
Outros	5,3	2,1
(Aumento) / Redução no Capital de Giro	(133,9)	(134,0)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	(60,6)	(75,6)
Capex	(4,7)	(4,0)
Fluxo de Caixa das Atividades Oper., Lq. de Capex	(65,2)	(79,6)
Pagamento Contrato de Franquia	(13,2)	(10,0)
Fluxo de caixa das Atividades de Investimento	(17,9)	(14,0)
Aumento (Redução) de Endividamento	(11,0)	(11,0)
Pagamento de Juros	(4,1)	(4,3)
Aumento (Diminuição) de Recebíveis Antecipados	108,2	(87,4)
Efeito do hedge no Fluxo de Caixa	(5,3)	0,2
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	87,7	(102,6)
Fluxo de Caixa do Período	9,2	(192,3)
Caixa e Equivalentes no Início do Período	44,7	287,0
Caixa e Equivalentes no Final do Período	53,9	94,7

* Valores em R\$, exceto quando indicado

¹ 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

No 1T14, o fluxo de caixa utilizado nas atividades operacionais foi de R\$60,6 milhões versus R\$75,6 milhões no 1T13. Esta melhor geração de caixa deve-se principalmente ao crescimento do lucro líquido e ao melhor capital de giro, conforme demonstrado abaixo:



Retorno sobre o capital investido – ROIC

O retorno sobre o capital investido foi de 30,0% em março de 2014 (últimos 12 meses), 2,6 p.p. superior ao apresentado em março de 2013 (últimos 12 meses). Este crescimento é atribuído ao crescimento do EBIT, à redução do ativo imobilizado e maior eficiência de capital de giro (redução de 42 para 37 dias devido ao aumento de diferença temporal entre reservas confirmadas e reservas embarcadas).

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
EBIT¹	316,5	287,6	10,0%
IR e CS (34%)	(107,6)	(97,8)	10,0%
Benefício Fiscal sobre o Ágio	11,9	11,9	
NOPAT	220,8	201,7	9,4%
Ativo Imobilizado ²	267,3	291,9	-8,4%
Capital de Giro ³	467,9	444,3	5,3%
Capital Investido	735,3	736,2	-0,1%
ROIC	30,0%	27,4%	2,6 p.p

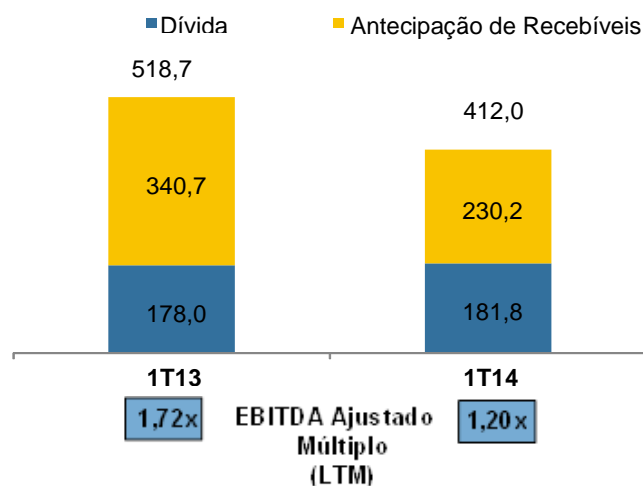
* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

¹ EBIT gerencial (últimos 12 meses), ajustado por itens não recorrentes

² Ativos não circulantes (exceto imposto diferido sobre o *earn-out*) menos passivos não circulantes (exceto dívida)

³ Ativos circulantes menos passivos circulantes, excluindo dívida e caixa e equivalentes

Endividamento (*)



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

Os volume de recebíveis antecipados em 31 de março de 2014 e 2013 eram de R\$230,2 milhões e R\$340,7 milhões, respectivamente. Levando este efeito em consideração, nossa dívida líquida era de R\$412,0 milhões 31 de março de 2014 e R\$518,7 milhões em 31março de 2013. A redução no volume dos recebíveis descontados está relacionada ao fim da antecipação dos recebíveis de cheques/boletos conforme já mencionado anteriormente. Atualmente, antecipamos recebíveis de cartão de crédito a taxas e prazos reduzidos em comparação com a modalidade anterior e apenas quando necessário. Exclusivamente para fins gerenciais, a Companhia adiciona o valor dos recebíveis descontados no saldo de contas a receber e considera o mesmo montante como dívida necessária para cobrir sua necessidade de capital de giro.

Eventos Subsequentes - Assembleia Geral Ordinária

Em 28 de abril de 2014, a Companhia realizou Assembleia Geral Ordinária (AGO) com seus acionistas a fim de deliberarem sobre as seguintes matérias:

- i. apreciação do relatório da administração, das contas dos administradores, das demonstrações financeiras da Companhia e do parecer dos auditores independentes referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013;
- ii. aprovação do orçamento de capital para o exercício social de 2014;
- iii. aprovação da destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, incluindo autorização para pagamento dos dividendos no montante de R\$14,7 milhões, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 em até 15 dias contados a partir da AGO;
- iv. aprovação da remuneração global dos administradores da Companhia para o exercício social de 2014; e
- v. eleição de novo membro efetivo do Conselho de Administração da Companhia.

Os itens acima foram aprovados por maioria de votos.

Anexos

Balço Patrimonial Consolidado

R\$ mm*	Estatutário		Gerencial	
	31 de Mar. 2014	31 de Dez. 2013	31 de Mar. 2014	31 de Dez. 2013
Ativo				
Ativo Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	53,9	44,7	53,9	44,7
Instrumentos financeiros derivativos		0,5		0,5
Contas a receber(**)	1.125,4	1.249,7	1.355,6	1.371,7
Adiantamentos a fornecedores	299,5	283,3	299,5	283,3
Despesas antecipadas	118,1	142,7	118,1	142,7
Outras contas a receber	14,8	19,3	14,8	19,3
Total do ativo circulante	1.611,7	1.740,3	1.841,9	1.862,3

Ativo Não Circulante				
Contas a receber - partes relacionadas	4,1	5,5	4,1	5,5
Impostos diferidos	165,6	177,0	165,6	177,0
Ativo imobilizado	12,0	12,3	12,0	12,3
Ativo intangível	129,6	131,6	129,6	131,6
Outros	6,0	2,6	6,0	2,6
Total do ativo não circulante	317,3	329,0	317,3	329,0

Total do Ativo	1.929,0	2.069,3	2.159,2	2.191,3
-----------------------	----------------	----------------	----------------	----------------

R\$ mm*	Estatutário		Gerencial	
	31 de Mar. 2014	31 de Dez. 2013	31 de Mar. 2014	31 de Dez. 2013
Passivo				
Passivo Circulante				
Antecipação de contas a receber (**)			230,2	122,0
Empréstimos e financiamentos & derivativos	2,5	0,1	2,5	0,1
Fornecedores	314,3	309,6	314,3	309,6
Contas a pagar - partes relacionadas	239,7	151,4	239,7	151,4
Venda antecipada de pacotes turísticos	944,7	1.082,3	944,7	1.082,3
Salários e encargos sociais	19,9	24,0	19,9	24,0
Impostos e contribuições a pagar	1,6	19,3	1,6	19,3
Dividendos a pagar	14,7	14,7	14,7	14,7
Outras contas a pagar	22,4	38,0	22,4	38,0
Total do Passivo Circulante	1.559,8	1.639,4	1.790,0	1.761,4

Passivo Não Circulante				
Contas a pagar - partes relacionadas		99,7		99,7
Provisão para demandas judiciais e adm.	15,2	13,9	15,2	13,9
Total do passivo não circulante	15,2	113,6	15,2	113,6

Patrimônio Líquido				
Capital social	82,7	82,7	82,7	82,7
Reservas de capital	194,0	192,0	194,0	192,0
Reservas de lucros	40,5	40,5	40,5	40,5
Lucros Acumulados	39,3		39,3	
Outros resultados abrangentes	(2,5)	1,1	(2,5)	1,1
Total do patrimônio líquido	354,0	316,3	354,0	316,3

Total do Passivo e Patrimônio Líquido	1.929,0	2.069,3	2.159,2	2.191,3
--	----------------	----------------	----------------	----------------

* Valores em milhões de R\$, 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 Consolidado

R\$ mm*	1T14	1T13	Var.
Receita bruta de vendas	197,4	174,7	13,0%
Impostos sobre vendas	(11,7)	(10,8)	8,6%
Receita líquida de vendas	185,7	163,9	13,3%
Despesas de vendas	(37,3)	(32,3)	15,5%
Despesas gerais e administrativas	(47,3)	(47,9)	-1,2%
Depreciação e amortização	(7,0)	(5,5)	27,4%
Outras despesas operacionais	(3,5)	(2,5)	40,7%
Lucro antes do resultado financeiro	90,6	75,7	19,7%
Resultado Financeiro Líquido	(29,1)	(22,5)	29,4%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	61,5	53,2	15,5%
Imposto de renda e contribuição social - corrente	(8,9)	(5,2)	71,4%
Imposto de renda e contribuição social - diferido	(13,2)	(12,0)	10,6%
Lucro Líquido do exercício	39,3	36,0	9,1%

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

Fluxo de Caixa Consolidado

R\$ mm*	1T14	1T13
Lucro líquido do exercício	39,3	36,0
Imposto de renda e contribuição social diferidos	13,2	12,0
Depreciação e amortização	7,0	5,5
Provisão para pagamento earn-out	2,5	0,8
Despesas com pagamentos baseados em ações	1,9	(2,8)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	3,2	0,4
Juros e variação monetária	4,1	4,7
Outros	2,0	1,7
	73,3	58,3
(Aumento) redução em ativos		
Contas a receber	121,1	(35,2)
Adiantamentos a fornecedores	(16,2)	(11,3)
Despesas antecipadas	24,7	12,5
Outras contas a receber	3,2	(7,2)
(Aumento) redução em passivos		
Fornecedores	4,7	(27,7)
Contas a pagar – partes relacionadas	(3,0)	(4,1)
Venda antecipada de pacotes turísticos	(137,7)	(132,0)
Salários e encargos sociais	(4,1)	(5,1)
Impostos a recolher	(17,6)	(3,4)
Outras	(0,8)	(7,9)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades oper.	47,6	(163,1)
Ativo Imobilizado		(0,3)
Ativo Intangível	(18,0)	(13,7)
Caixa líquido aplicado pelas atividades de invest.	(18,0)	(14,0)
Pagamento de dívida com acionistas	(11,0)	(11,0)
Juros pagos	(4,1)	(4,3)
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(15,1)	(15,3)
Efeito do Hedge Fluxo de Caixa	(5,3)	0,2
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	9,2	(192,3)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	44,7	287,0
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	53,9	94,7

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