



Santo André, 04 de Agosto 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 segundo trimestre de 2014.

**Teleconferência e webcast
dos resultados do 2T14**

Terça-Feira, 05 de
agosto 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

**Crescimento de 15,0% nas Reservas Embarcadas, 10,0% no EBITDA
Ajustado e 14,3% no Lucro Líquido Ajustado no 2T14**

Destaques

- No segundo trimestre de 2014 (2T14) as reservas embarcadas cresceram 15,0% quando comparadas com o mesmo trimestre do ano anterior, totalizando R\$836,8 milhões. Nos primeiros seis meses de 2014 (1S14) as reservas embarcadas cresceram 17,2% em relação a 2013, totalizando R\$2.138,9 milhões.
- As reservas confirmadas totalizaram R\$1.100,6 milhões no 2T14, decréscimo de 4,3% em comparação com o 2T13 devido ao impacto da Copa do Mundo da FIFA no Brasil. No 1S14 as reservas confirmadas totalizaram R\$2.240,4 milhões, crescimento de 6,7% em comparação ao 1S13.
- O lucro ajustado antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização (EBITDA) aumentou 10,0% no 2T14, totalizando R\$48,6 milhões. No 1S14 o EBITDA ajustado foi de R\$149,2 milhões, um crescimento de 13,2% em relação ao 1S13.
- O lucro líquido ajustado cresceu 14,3%, no 2T14, totalizando R\$15,3 milhões. No 1S14 o lucro líquido ajustado foi de R\$60,4 milhões, representando um aumento de 10,8% em relação ao 1S13.
- O retorno sobre o capital investido (ROIC) ao longo dos últimos 12 meses (LTM) findos em 30 de junho de 2014 aumentou para 33,7%, quando comparado com 33,4% no mesmo período anterior.

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

Apresentamos forte crescimento nas reservas embarcadas e lucro no 2T14. No entanto, as reservas confirmadas foram adversamente afetadas pela realização da Copa do Mundo da FIFA no Brasil.

Historicamente, observamos um leve declínio nas reservas confirmadas para embarques nos meses de Junho e Julho durante as copas do mundo da FIFA realizadas anteriormente. Todavia, a realização desta edição da Copa do Mundo FIFA no Brasil impactou negativamente as indústrias de viagem, lazer e de varejo no Brasil e aumentou a pressão sobre as vendas da CVC devido aos seguintes fatores: (i) menor quantidade de dias úteis devido a feriados e dias com horários de trabalho reduzidos, relacionados aos jogos da Copa do Mundo; e (ii) queda das reservas confirmadas para embarques em junho e julho, especialmente nos destinos domésticos.

Apesar dos feriados prolongados no 2T14 como Páscoa e Tiradentes terem afetado adversamente as reservas confirmadas, este efeito foi positivo para os embarques, que cresceram 29% no período compreendido entre os meses de abril e maio e 15% no 2T14. As Reservas embarcadas diminuíram 13,0% em junho, refletindo o impacto da Copa do Mundo da FIFA mencionado anteriormente.

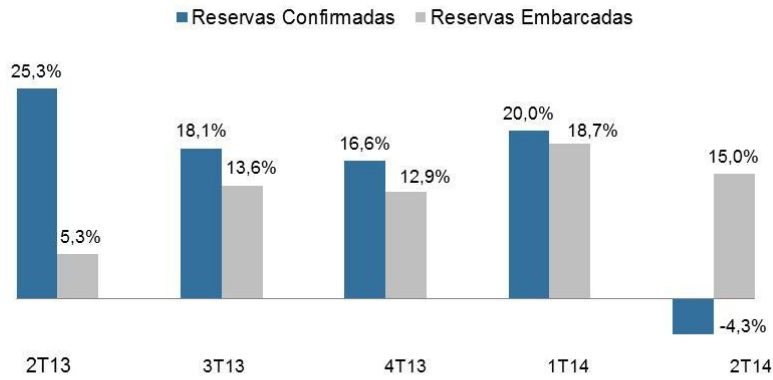
Inauguramos 91 lojas nos últimos doze meses, das quais 15 foram abertas no 2T14. Nossas lojas são abertas em locais previamente identificados como atrativos pelo nosso comitê de expansão e pelos nossos master franqueados. Adicionalmente, o 2T14 marcou o primeiro aniversário do lançamento da nova plataforma *online* da CVC. Durante este período, fortalecemos este canal por meio de melhorias na experiência de navegação do usuário, da implementação de processos de *customer data analysis* e do aumento do nosso portfólio de produtos (incluindo viagens curtas, o que representa um novo segmento para a CVC). Essas iniciativas resultaram em um aumento significativo no número de visitas e na taxa de conversão em vendas, levando a um crescimento de 78,6% nas reservas confirmadas no 1S14.

Em relação ao nosso portfólio de produtos, continuamos a alavancar o relacionamento de longo prazo com nossos fornecedores a fim de melhorar cada vez mais a proposta de valor de serviço para os nossos clientes. Realizamos várias promoções (“Mega Promos”) com a Gol, TAM, American Airlines, Ibéria e Copa e desenvolvemos acordos comerciais com parceiros como Rede Atlantica, Transamérica e Conrad. Continuamos também a aumentar o nosso portfólio de produtos, oferecendo produtos mais sofisticados, que incluem assentos em classe executiva em companhias como TAM, American Airlines, Emirates, Etihad, Iberia e Lufthansa, conforme exemplos abaixo:

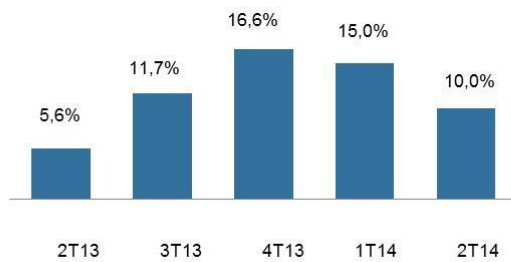


Estamos em constantes negociações com companhias aéreas e hotéis para a alta temporada (período de dezembro de 2014 a março de 2015) a fim de mitigar o impacto negativo da Copa do Mundo da FIFA no Brasil. Observamos sinais de recuperação durante o mês de julho, e acreditamos que esta tendência positiva pode ser confirmada nos meses de agosto e setembro.

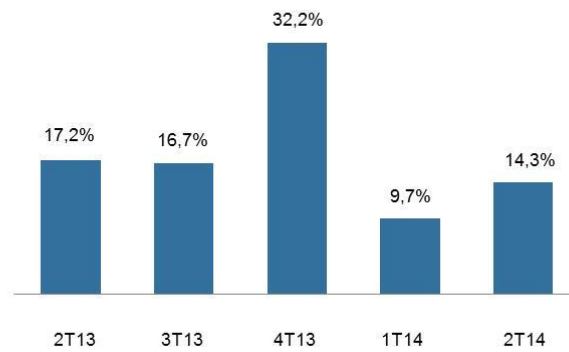
Histórico das Reservas Confirmadas e Embarcadas (*)



EBITDA Ajustado (*)



Lucro Líquido Ajustado (*)



* Ano vs. Ano

Principais Indicadores

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Resultado Operacional						
Reservas Confirmadas Total	1.100,6	1.150,5	-4,3%	2.240,4	2.098,9	6,7%
Agentes Independentes	174,2	219,6	-20,7%	366,0	399,0	-8,3%
Reservas Confirmadas Online	51,4	35,0	46,9%	105,0	58,8	78,6%
Crescimento das vendas das mesmas lojas	-8,1%	24,7%	-32,8 p.p.	1,6%	9,8%	-8,2 p.p.
Quantidade de lojas exclusivas (unidades)	829	738	91	829	738	91
Reservas Embarcadas	836,8	727,4	15,0%	2.138,9	1.824,7	17,2%
Resultado Financeiro						
Receita Líquida de Vendas	130,7	116,6	12,1%	316,4	280,5	12,8%
Margem Líquida ¹	15,6%	16,0%	-0,4 p.p.	14,8%	15,4%	-0,6 p.p.
EBITDA	42,5	26,2	62,0%	140,0	107,4	30,3%
Margem EBITDA ²	32,5%	22,5%	10,0 p.p.	44,3%	38,3%	6,0 p.p.
EBITDA Ajustado³	48,6	44,2	10,0%	149,2	131,8	13,2%
Margem EBITDA Ajustado ²	37,2%	37,9%	-0,7 p.p.	47,2%	47,0%	0,2 p.p.
Lucro Líquido	8,2	(1,8)		47,5	34,2	38,9%
Margem sobre Lucro Líquido ²	6,2%	-1,5%	7,7 p.p.	15,0%	12,2%	2,8 p.p.
Lucro Líquido Ajustado⁴	15,3	13,4	14,3%	60,4	54,5	10,8%
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado ²	11,7%	11,5%	0,2 p.p.	19,1%	19,4%	-0,3 p.p.
ROIC⁵	-	-	-	33,7%	33,4%	0,3 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*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Reservas Confirmadas Total	1.100,6	1.150,5	-4,3%	2.240,4	2.098,9	6,7%
Agentes Independentes	174,2	219,6	-20,7%	366,0	399,0	-8,3%
Reservas Confirmadas Online	51,4	35,0	46,9%	105,0	58,8	78,6%
Crescimento das Vendas das Mesmas Lojas	-8,1%	24,7%	-32,8 p.p.	1,6%	9,8%	-8,2 p.p.
Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades)	829	738	91	829	738	91

* Valores em R\$, exceto quando indicado

As reservas confirmadas diminuíram 4,3% no 2T14 e aumentaram 6,7% no 1S14. Conforme mencionado anteriormente, as reservas confirmadas no 2T14 foram negativamente impactadas pela Copa do Mundo da FIFA no Brasil, sendo o segmento doméstico o mais impactado. Os canais agentes independentes e *online*, os quais apresentam uma maior participação de vendas no segmento doméstico, foram os mais afetados.

Adicionalmente, a Companhia apresentou forte crescimento nas reservas confirmadas no 2T13 (25,3%) quando comparados com o ano anterior. Nosso CEO, Luiz Eduardo Falco, ingressou na companhia em Março de 2013 e uma de duas primeiras ações foi aumentar a disponibilidade de produto (praticamente dobrou o número de assentos disponíveis), que combinado com outras medidas, resultou em um forte crescimento das reservas confirmadas, em parte, devido à demanda reprimida de períodos anteriores.

Reservas Embarcadas e Passageiros Embarcados

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Reservas Embarcadas	836,8	727,4	15,0%	2.138,9	1.824,7	17,2%
Passageiros Embarcados- mil	658,0	635,6	3,5%	1.538,9	1.474,9	4,3%

Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

Apesar dos feriados prolongados no 2T14 (ex: Páscoa, Tiradentes e São Jorge no Rio de Janeiro) impactarem negativamente as reservas confirmadas nesse período, eles afetaram positivamente as reservas embarcadas. Devido à diferença entre a data da reserva e a data da viagem, as reservas embarcadas no 2T14 também foram favorecidas pelo forte crescimento das vendas nos trimestres anteriores.

As reservas embarcadas totalizaram R\$836,8 milhões no 2T14, representando um aumento de 15,0% com relação ao 2T13, sendo que a quantidade passageiros embarcados cresceu 3,5% durante o mesmo período. No primeiro semestre de 2014 as reservas embarcadas e a quantidade de passageiros embarcados aumentaram 17,2% e 4,3% respectivamente.

Como observado nos últimos três trimestres, a diferença média entre a data da reserva e a data da viagem aumentou de 77 para 89 dias em resposta à estratégia da Companhia de incentivar os clientes a comprar produtos com maior antecedência, proporcionando maior visibilidade sobre o desempenho futuro.

Receita

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Receita Bruta de Vendas	139,7	124,0	12,7%	337,1	298,7	12,9%
Impostos sobre Vendas	(9,1)	(7,4)	22,6%	(20,8)	(18,2)	14,3%
Receita Líquida de Vendas	130,7	116,6	12,1%	316,4	280,5	12,8%
Margem ¹	15,6%	16,0%	-0,4 p.p.	14,8%	15,4%	-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\$130,7 milhões no 2T14 e R\$316,4 milhões no 1S14, representando aumentos de 12,1% e 12,8%, quando comparados com os mesmos períodos de 2013.

O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas foi de 15,6% no 2T14 e 14,8% no 1S14, representando queda de 0,4 p.p. e 0,6 p.p em relação ao 2T13 e 1S13. Esta queda deve-se principalmente ao aumento da participação do segmento internacional, o qual atualmente apresenta margens menores em relação ao segmento doméstico, apesar do ticket médio mais elevado. As margens do segmento internacional também foram negativamente afetadas pelo aumento da participação de vendas de ingressos para parques temáticos nos EUA (exemplo: Disney, Sea World e Universal), produtos com preços padronizados que representaram mais de 5% das vendas do segmento no 1S14, comparado com menos de 1% no 1S13.

Despesas Operacionais

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Despesas Operacionais	(95,0)	(96,5)	-1,6%	(190,1)	(184,7)	2,9%
Despesas de Vendas	(33,4)	(29,3)	13,9%	(70,7)	(61,7)	14,6%
Despesas Gerais e Administrativas	(49,9)	(57,9)	-13,8%	(97,2)	(105,8)	-8,1%
Depreciação e Amortização	(6,8)	(6,2)	10,2%	(13,8)	(11,7)	18,2%
Outras Despesas Operacionais	(4,9)	(3,1)	56,3%	(8,5)	(5,6)	50,4%

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

As despesas operacionais apresentaram queda de 1,6% no 2T14 em relação ao 2T13, devido principalmente a redução de 13,8% das despesas gerais e administrativas, incluindo itens não recorrentes. As despesas com vendas cresceram 13,9%, impulsionadas principalmente pelo aumento das despesas variáveis, tais como publicidade e taxas de cartão de crédito. No 1S14 as despesas operacionais aumentaram 2,9% (comparado com inflação de 6,5% no mesmo período) devido ao crescimento das despesas com vendas, compensado por uma redução nas despesas gerais e administrativas.

Despesas com depreciação e amortização aumentaram 10,2%, no 2T14 e 18,2% no 1S14 quando comparado com 2013, em virtude do aumento dos ativos intangíveis, incluindo contratos de exclusividade com franqueados e *softwares*.

As despesas não recorrentes diminuíram de R\$18,0 milhões no 2T13 para R\$6,1 milhões no 2T14 e estão relacionadas a despesas que não ocorrem de forma repetida e não fazem parte das atividades regulares do negócio. No 2T14, despesas não recorrentes referiram-se ao programa de remuneração baseado em ações e bônus extraordinários. As despesas não recorrentes acumulada no 1S14 2014 totalizaram R\$9,2 milhões, uma redução de 62,3% quando comparado com o 1S13.

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

EBITDA e EBITDA Ajustado

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Lucro Líquido	8,2	(1,8)		47,5	34,2	38,9%
(+) Despesas Financeiras	21,6	20,4	5,8%	50,7	43,0	18,1%
(+) Imposto de renda e contribuição social	5,8	1,4		28,0	18,6	50,6%
(+) Depreciação e amortização	6,8	6,2	10,2%	13,8	11,7	18,2%
EBITDA	42,5	26,2	62,0%	140,0	107,4	30,3%
(+) Desp. com Pagtos Baseados em Ações ¹	5,1	4,3	18,3%	7,0	1,6	
(+) Despesas de Consultorias ²		1,2			2,9	
(+) Pagamento de Indenizações ³		2,3			7,9	
(+) Bônus Extraordinários ⁴	1,0	2,4	-57,0%	2,2	3,9	-44,2%
(+) Perdas Extraordinárias ⁵		0,4			0,7	
(+) Custos de Reestruturação ⁶		7,4			7,4	
EBITDA Ajustado	48,6	44,2	10,0%	149,2	131,8	13,2%
Receita Líquida de Vendas	130,7	116,6	12,1%	316,4	280,5	12,8%
Margem ⁷	37,2%	37,9%	-0,7 p.p.	47,2%	47,0%	0.2 p.p

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

¹ Despesa não caixa relacionada a opção de ações, concedidas 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 principalmente contingências trabalhistas relacionadas à operações de cruzeiros marítimos

⁶ Despesas de reestruturação: Relacionadas à rescisão de contrato de trabalho, baixa de sistema de CRM descontinuado e multa de cancelamento de contratos de aluguel de dois escritórios utilizados pela Companhia.

⁷ Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

Como consequência dos itens citados acima, o EBITDA totalizou R\$42,5 milhões no 2T14, 62,0% superior ao do 2T13. O EBITDA ajustado foi de R\$48,6 milhões no período, aumento de 10,0% quando comparado com o 2T13. Como percentual da receita líquida, o EBITDA ajustado representou 37,2%, decréscimo de 0,7 p.p. em comparação com o 2T13.

O EBITDA e o EBITDA ajustado totalizaram R\$140,0 milhões e R\$149,2 milhões no 1H14, representando aumentos de 30,3% e 13,2% respectivamente em relação a 2013. Como o percentual da receita líquida, o EBITDA Ajustado representou 47,2%, 0.2 p.p acima do apresentado no 1S13.

Despesas Financeiras

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Despesas Financeiras	(22,9)	(23,2)	-1,4%	(46,9)	(46,7)	0,3%
Taxas Serviços Financeiros ¹	(13,2)	(12,6)	5,0%	(27,6)	(19,6)	40,5%
Antecipação de Recebíveis ²	(3,8)	(4,9)	-22,2%	(9,0)	(16,2)	-44,5%
Juros sobre a Dívida - GJP ³	(3,9)	(4,0)	-1,5%	(8,0)	(7,9)	1,4%
Outros	(1,9)	(1,7)	10,8%	(2,3)	(3,0)	-23,7%
Receitas Financeiras	2,3	0,8		2,5	4,0	-37,5%
Varição Cambial	(1,1)	2,8		(3,9)	1,4	
Sub - Total	(21,7)	(19,6)	10,5%	(48,2)	(41,3)	16,9%
Juros sobre Earn-Out - GJP ⁴	0,1	(0,9)		(2,4)	(1,7)	47,6%
Despesas financeiras (líquido)	(21,6)	(20,4)	5,8%	(50,7)	(43,0)	18,1%

*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 no 2T14 apresentaram queda de 1,4% devido a: (i) menor pagamento de juros sobre a dívida, relacionado à redução do valor principal da dívida com o acionista fundador da Companhia e; (ii) menor despesa com antecipação de recebíveis, relacionada a mudança na política de gestão de recebíveis. Por outro lado, as taxas de serviços financeiros associados a boletos bancários aumentaram 5,0%, e juntamente com despesas com variação cambial, acarretou em despesas financeiras líquidas de R\$ 21,6 milhões no 2T14, o que representa um aumento de 5,8% quando comparado com mesmo período do ano anterior.

Despesas financeiras líquidas totalizaram R\$50,7 milhões no 1S14, 18,1% acima do 1S13, devido principalmente a: (i) aumento nas taxas de serviços financeiros relacionados com o volume de reservas confirmadas através de cheques/ boletos bancários; (ii) variação cambial e (iii) queda na receita financeira devido ao menor saldo de caixa, o qual está relacionado com a mudança na política de gestão de recebíveis.

Lucro Líquido

Como resultado dos itens mencionados acima, o lucro líquido totalizou R\$8,2 milhões no 2T14 (comparado com o prejuízo de R\$1,8 milhões no 2T13), enquanto o lucro líquido ajustado aumentou 14,3%.

R\$ mm*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Lucro Líquido	8,2	(1,8)		47,5	34,2	38,9%
(+) Desp. com Pag. Baseados em Ações	5,1	4,3	18,3%	7,0	1,6	
(+) Despesas de Consultorias		0,8			1,9	
(+) Pagamento de Indenizações		1,5			5,2	
(+) Bônus Extraordinários	0,7	1,6	-57,0%	1,5	2,6	-44,2%
(+) Perdas Extraordinárias		0,3			0,5	
(+) Custos de Reestruturação		4,9			4,9	
(+) Provisão para Pagamento de Earn-Out	(0,1)	0,6		1,6	1,1	47,6%
(+) Amortização Contrato com Franqueados	1,4	1,3	6,5%	2,8	2,5	9,0%
Lucro Líquido Ajustado	15,3	13,4	14,3%	60,4	54,5	10,8%

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

Lucro líquido e lucro líquido ajustado totalizaram R\$47,5 milhões e R\$60,4 milhões respectivamente, 1S14, aumento de 38,9% e 10,8% em relação ao mesmo período do ano anterior.

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 2T14 e R\$13,5 milhões no 2T13, representando 0,4% e 1,2% das reservas confirmadas em ambos os períodos. Os Investimentos no 1S14 totalizaram R\$9,4 milhões, correspondendo a 0,4% das reservas confirmadas do período.

Fluxo de Caixa¹

R\$ mm*	2T14	2T13	1S14	1S13
Lucro Líquido	8,2	(1,8)	47,5	34,2
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	8,4	(0,1)	21,6	11,9
Provisão de Earn-Out	(0,1)	0,9	2,4	1,7
Juros e Variação Monetária	3,9	4,8	8,0	9,5
Despesas com Pagamentos Baseados em Ações	5,1	4,3	7,0	1,6
Amortização Contrato de Franquia	2,0	2,2	4,1	4,0
Depreciação e Amortização	4,8	4,0	9,7	7,6
Outros	4,8	1,7	10,1	3,8
(Aumento) / Redução no Capital de Giro	38,6	104,1	(95,3)	(29,9)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	75,8	120,0	15,2	44,4
Capex	(4,7)	(13,5)	(9,4)	(17,5)
Fluxo de Caixa das Atividades Oper., Lq. de Capex	71,1	106,5	5,9	26,9
Pagamento Contrato de Franquia	(3,8)	(6,2)	(17,0)	(16,2)
Fluxo de caixa das Atividades de Investimento	(8,5)	(19,7)	(26,4)	(33,7)
Aumento (Redução) de Endividamento	(11,0)	(11,0)	(22,0)	(22,0)
Pagamento de Juros	(4,0)	(3,9)	(8,1)	(8,3)
Dividendos Pagos	(14,8)		(14,8)	-
Crescimento de Capital Social	11,3		11,3	-
Aumento (Diminuição) de Recebíveis Antecipados	(47,8)	(87,0)	60,3	(174,5)
Efeito do hedge no Fluxo de Caixa	(1,5)	8,8	(6,8)	9,0
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	(67,7)	(93,1)	20,0	(195,7)
Fluxo de Caixa do Período	(0,4)	7,2	8,9	(185,0)
Caixa e Equivalentes no Início do Período	53,9	94,8	44,7	287,0
Caixa e Equivalentes no Final do Período	53,5	102,0	53,5	102,0

* 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 2T14, o fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais, líquido de capex, reduziu de R\$106,5 milhões no 2T13 para R\$71,1 milhões no 2T14, devido principalmente à migração do *mix* de bilhetes aéreos das modalidades de fretamento e bloqueios para bilhetes regulares durante a Copa do Mundo. Neste período, os vôos regulares ofereceram melhores tarifas, porém com condições de pagamento menos favoráveis do que as oferecidas nos casos de fretamento e bloqueios. A diminuição do fluxo de caixa também é atribuída à implantação de iniciativas de pré-pagamento para alguns hotéis nacionais selecionados, com os quais os preços foram reduzidos significativamente tendo como contrapartida a realização do pagamento antes do check-in (porém depois da venda do pacote de viagem correspondente).

Retorno sobre o capital investido – ROIC

O retorno sobre o capital investido foi de 33,7% nos últimos doze meses findos em junho de 2014, 0,3 p.p. superior ao dos últimos doze meses findos em junho de 2013. Este crescimento é atribuído ao crescimento do EBIT e à redução do ativo imobilizado.

R\$ mm*	1S14	1S13	Var.
EBIT¹	320,2	286,0	12,0%
IR e CS (34%)	(108,9)	(97,2)	12,0%
Benefício Fiscal sobre o Ágio	23,8	23,8	
NOPAT	235,2	212,6	10,6%
Ativo Imobilizado ²	255,8	300,5	-14,9%
Capital de Giro ³	442,5	336,8	31,4%
Capital Investido	698,3	637,4	9,6%
ROIC	33,7%	33,4%	0.3 p.p

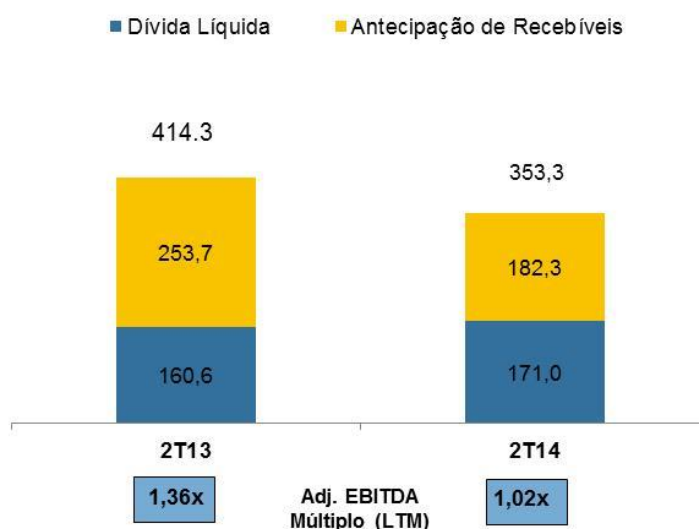
* Valores em milhões de R\$, exceto quando indicado

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 saldos da dívida (líquida de caixa equivalentes) em 30 de junho de 2014 e 30 de junho de 2013 eram de R\$171,0 milhões e R\$160,6 milhões, respectivamente. Levando em consideração os recebíveis antecipados, a dívida líquida era de R\$353,3 milhões em 30 de Junho de 2014 e R\$414,3 milhões em 30 de junho 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

Em 01 de agosto de 2014, a reunião do Conselho de Administração deliberou sobre:

- a) a alteração do Terceiro Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia em relação ao (i) limite quantitativo de ações disponíveis para o exercício de opções de compra de ações da Companhia, que passa a ser de até 7.403.400 ações de emissão da Companhia; (ii) ao período e condições de vesting que passa a ser de cinco para quatro anos, bem como a eliminação de vesting antecipado; e (iii) ao preço de exercício das opções de compra que será de R\$11,82;
- b) a alteração do Quarto Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia em relação ao (i) limite quantitativo de ações disponíveis para o exercício de opções de compra de ações da Companhia, que passa a ser de até 1.860.300 ações de emissão da Companhia; e (ii) ao preço de exercício das opções de compra que será de R\$11,82;
- c) a alteração da quantidade de ações disponíveis para o exercício de opções de compra de ações da Companhia no Terceiro e no Quarto Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, que foi reduzida em 10% em relação a quantidade total anterior; e
- d) a convocação de assembleia geral extraordinária de acionistas da Companhia para aprovar as alterações no Terceiro e Quarto Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia.

Anexos

Balanço Patrimonial Consolidado

R\$ mm*	Estatutário		Gerencial	
	30 de Jun. 2014	31 de Dez. 2013	30 de Jun. 2014	31 de Dez. 2013
Ativo				
Ativo Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	53,5	44,7	53,5	44,7
Instrumentos financeiros derivativos		0,5		0,5
Contas a receber(**)	1.145,2	1.249,7	1.327,5	1.371,7
Adiantamentos a fornecedores	362,5	283,3	362,5	283,3
Despesas antecipadas	157,8	142,7	157,8	142,7
Outras contas a receber	23,4	19,3	23,4	19,3
Total do ativo circulante	1.742,3	1.740,3	1.924,6	1.862,3
Ativo Não Circulante				
Contas a receber - partes relacionadas	2,9	5,5	2,9	5,5
Impostos diferidos	157,7	177,0	157,7	177,0
Ativo imobilizado	11,0	12,3	11,0	12,3
Ativo intangível	128,8	131,6	128,8	131,6
Outros	7,1	2,8	7,1	2,8
Total do ativo não circulante	307,4	329,1	307,4	329,1
Total do Ativo	2.049,7	2.069,4	2.232,0	2.191,4

R\$ mm*	Estatutário		Gerencial	
	30 de Jun. 2014	31 de Dez. 2013	30 de Jun. 2014	31 de Dez. 2013
Passivo				
Passivo Circulante				
Antecipação de contas a receber (**)			182,3	122,0
Empréstimos e financiamentos & derivativos	2,8		2,8	
Fornecedores	198,3	309,6	198,3	309,6
Contas a pagar - partes relacionadas	226,6	151,4	226,6	151,4
Venda antecipada de pacotes turísticos	1.172,4	1.082,3	1.172,4	1.082,3
Salários e encargos sociais	25,1	24,0	25,1	24,0
Impostos e contribuições a pagar	4,0	19,3	4,0	19,3
Dividendos a pagar		14,8		14,8
Outras contas a pagar	26,0	38,0	26,0	38,0
Total do Passivo Circulante	1.655,2	1.639,5	1.837,6	1.761,5
Passivo Não Circulante				
Contas a pagar - partes relacionadas		99,8		99,8
Provisão para demandas judiciais e adm.	16,9	13,9	16,9	13,9
Total do passivo não circulante	16,9	113,7	16,9	113,7
Patrimônio Líquido				
Capital social	94,0	82,7	94,0	82,7
Reservas de capital	199,1	192,0	199,1	192,0
Reservas de lucros	40,5	40,5	40,5	40,5
Lucros Acumulados	(3,5)	1,0	(3,5)	1,0
Outros resultados abrangentes	47,5		47,5	
Total do patrimônio líquido	377,6	316,2	377,6	316,2
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2.049,7	2.069,4	2.232,0	2.191,4

* 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*	2T14	2T13	Var.	1S14	1S13	Var.
Receita bruta de vendas	139,7	124,0	12,7%	337,1	298,7	12,9%
Impostos sobre vendas	(9,1)	(7,4)	22,6%	(20,8)	(18,2)	14,3%
Receita Líquida de vendas	130,7	116,6	12,1%	316,4	280,5	12,8%
Despesas de vendas	(33,4)	(29,3)	13,9%	(70,7)	(61,7)	14,6%
Despesas gerais e administrativas	(49,9)	(57,9)	-13,8%	(97,2)	(105,8)	-8,1%
Depreciação e amortização	(6,8)	(6,2)	10,2%	(13,8)	(11,7)	18,2%
Outras despesas operacionais	(4,9)	(3,1)	56,3%	(8,5)	(5,6)	50,4%
Lucro antes do resultado financeiro	35,7	20,1	77,9%	126,3	95,8	31,8%
Resultado Financeiro Líquido	(21,6)	(20,4)	5,8%	(50,7)	(43,0)	18,1%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	14,1	(0,4)		75,5	52,8	43,0%
Imposto de renda e contribuição social - corrente	2,6	(1,5)		(6,3)	(6,7)	-5,7%
Imposto de renda e contribuição social - diferido	(8,4)	0,1		(21,6)	(11,9)	82,4%
Lucro Líquido do exercício	8,2	(1,8)		47,5	34,2	38,9%

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

Fluxo de Caixa Consolidado

R\$ mm*	1S14	1S13
Lucro líquido do exercício	47,5	34,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	21,6	11,9
Depreciação e amortização	13,8	11,7
Provisão para pagamento earn-out	2,4	1,7
Despesas com pagamentos baseados em ações	7,0	1,6
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	3,7	0,5
Juros e variação monetária	8,0	9,5
Outros	6,4	3,4
	110,5	74,3
(Aumento) redução em ativos		
Contas a receber	100,8	(227,2)
Adiantamentos a fornecedores	(79,2)	(113,6)
Despesas antecipadas	(15,0)	(46,6)
Outras contas a receber	(5,2)	(4,8)
(Aumento) redução em passivos		
Fornecedores	(111,4)	(42,5)
Contas a pagar – partes relacionadas	(5,0)	(6,8)
Venda antecipada de pacotes turísticos	90,0	249,9
Salários e encargos sociais	1,1	(4,3)
Impostos a recolher	(15,2)	(4,7)
Outras	4,2	(3,8)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades oper.	75,5	(130,0)
Ativo Imobilizado	(0,0)	(0,6)
Ativo Intangível	(26,3)	(33,1)
Caixa líquido aplicado pelas atividades de invest.	(26,4)	(33,7)
Pagamento de dívida com acionistas	(22,0)	(22,0)
Juros pagos	(8,1)	(8,3)
Dividendos pagos	(14,8)	
Crescimento de Capital Social	11,3	
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	(33,5)	(30,3)
Efeito do Hedge Fluxo de Caixa	(6,8)	9,0
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	8,8	(185,0)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	44,7	287,0
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	53,5	102,0

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