Santo André, 05 de fevereiro de 2015: A CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. (BM&FBOVESPA: CVCB3), maior operadora de turismo da América Latina, informa aos seus acionistas e demais participantes do mercado os resultados do 4T14 e ano de 2014.

CVC completa primeiro ano como Companhia aberta com crescimento de dois dígitos nas principais métricas: Reservas Confirmadas e Embarcadas, EBITDA e Lucro Líquido. Fluxo de Caixa Operacional de R$247 milhões (*yield de* 13,2%), Dividendos de R$97,5 milhões (*yield* de 5,2%) e ROIC de 48,3%

Teleconferência e Webcast dos resultados do 4T14

Sexta-feira, 06 de fevereiro de 2015

Teleconferência em Português

Horário: 12:30 BRT
9:30 EST

Número: (11) 2188-0155
Código: CVC

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

Teleconferência em Inglês

Horário: 12:30 BRT
9:30 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

Destaques do Período

As reservas embarcadas totalizaram R$1.433,8 milhões no 4T14, representando um aumento de 20,9% em comparação com o 4T13. Em 2014 as reservas embarcadas atingiram R$4.649,9 milhões, crescimento de 14,2% em relação a 2013.

O EBITDA Ajustado apresentou crescimento de 25,9% no 4T14, totalizado R$125,3 milhões. Em 2014 o EBITDA Ajustado atingiu R$374,1 milhões, 13,7% superior ao de 2013.

O lucro líquido ajustado foi de R$69,3 milhões no 4T14, crescimento de 41,2% em relação ao ano anterior. Em 2014 o lucro líquido ajustado foi de R$174,9 milhões, crescimento de 15,6% em comparação com 2013.

O retorno sobre o capital investido (ROIC) ao longo dos últimos 12 meses findos em 31 de dezembro de 2014 aumentou para 48,3% quando comparado com 40,7% apresentado no mesmo período encerrado em 31 de dezembro de 2013.

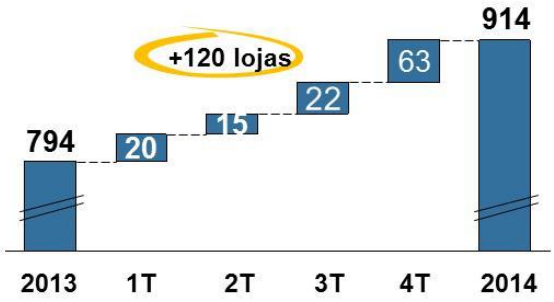
Dividendos de R$97,5 milhões (incluindo juros sobre capital próprio) referentes ao resultado de 2014, representando *dividend yield* de 5,2% (considerando o valor de mercado dos últimos 30 dias).

Comentários da Administração

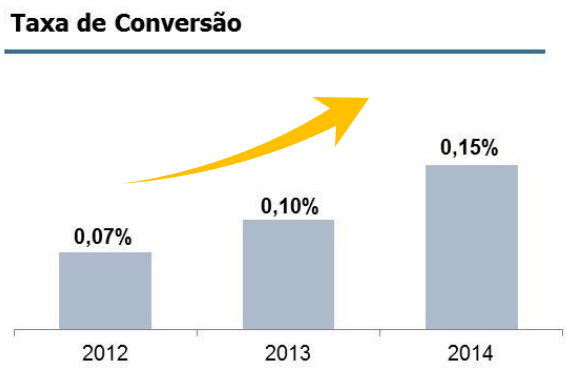
O ano de 2014 apresentou um ambiente econômico difícil, além de eventos não recorrentes (ex: Copa do Mundo da FIFA e eleições presidenciais) que impactaram substancialmente as vendas do varejo no Brasil. Apesar deste ambiente desafiador a CVC apresentou forte resultado no período, em linha com as tendências históricas e com as expectativas divulgadas durante o IPO.

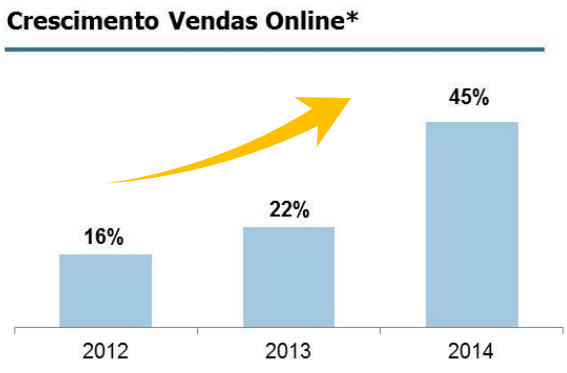
Apesar do impacto negativo das eleições presidenciais nas reservas confirmadas no mês de outubro (as quais apresentaram crescimento de 6,1% em relação a outubro de 2013), as reservas confirmadas no 4T14 aumentaram 9,9%, uma vez que as reservas confirmadas nos meses de novembro e dezembro cresceram a uma taxa significantemente superior (12,1%). Em relação ao ano de 2014, apresentamos um crescimento 10,3%.

Abrimos 63 novas lojas no 4T14 (líquidas de fechamentos), resultando na abertura líquida de 120 lojas em 2014, excedendo assim nosso objetivo de 100 aberturas no ano. É importante enfatizar que estas lojas foram abertas em locais previamente identificados como atrativos pelo nosso comitê de expansão e pelos nossos master franqueados e que as vendas das lojas abertas recentemente são similares às vendas realizadas no primeiro ano pelas lojas abertas em 2012 e 2013.



Em relação ao canal online, continuamos a apresentar um forte crescimento, tendo incrementado nossas vendas em 44,7% em 2014 em comparação com 2013. Neste período melhoramos significantemente o desempenho deste canal através da implementação de novas funcionalidades, do aumento do portfolio de produtos e da melhoria da experiência de navegação do usuário, resultando num aumento significativo da taxa de conversão e das vendas online, conforme pode ser observado abaixo:





* Em relação ao ano anterior

Durante o ano de 2014 realizamos várias promoções com diversas companhias aéreas e cadeias de hotéis, e também aumentamos a quantidade de hotéis internacionais com os quais negociamos diretamente, de 200 em dezembro de 2013, para 900 em dezembro de 2014. Adicionalmente, continuamos a aumentar o nosso portfolio de produtos, lançando novos circuitos no Brasil e no exterior, assim como mais de 20 novos destinos de curta duração (ex: Campos do Jordão, Búzios, Guarujá, Olímpia e Angra dos Reis), além de mais de 300 hotéis corporativos.

Com o objetivo de proporcionar uma melhor experiência para o consumidor no ponto de venda e aumentar a eficiência no processo de vendas, lançamos em 2014 aproximadamente 80 novos materiais promocionais (totalizando 6 milhões de folhetos impressos), com informações sobre os nossos principais destinos e direcionados a todas as classes sociais, incluindo os apresentados abaixo:

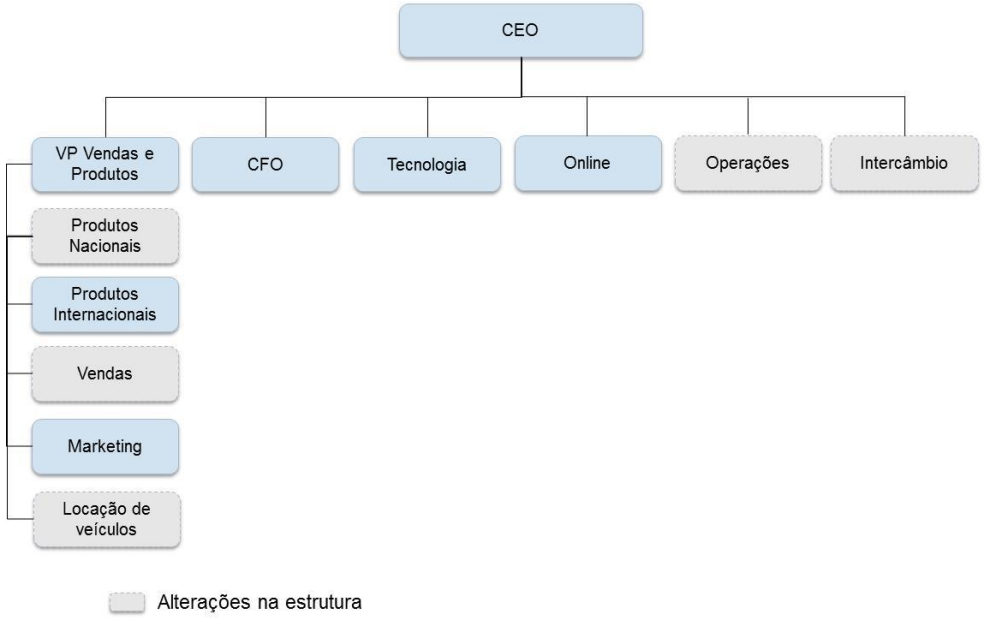
Adicionalmente, anunciamos a aquisição de 51% da Duotur*, líder no segmento de consolidação de passagens aéreas no Brasil, tendo como foco viagens de negócios. A Duotur possui relacionamento de longo prazo com praticamente todas as principais companhias aéreas, atuando através de mais de 5.000 agentes de viagens independentes no Brasil, e gerou reservas confirmadas no valor de aproximadamente R$3,0 bilhões em 2013.

Dado o portfolio de produto da CVC, o forte relacionamento da Duotur com agentes independentes, e a utilização de uma plataforma B2B líder no segmento de turismo, acreditamos que podemos alavancar as fortalezas de ambas as Companhias através da oferta de hotéis corporativos, pacotes de lazer e aluguel de veículos através dos canais de venda da Duotur.

Além disso, o papel da Duotur como parceiro de negócios importante para várias companhias aéreas internacionais resultará em novas oportunidades para ampliarmos nossa oferta de produtos internacionais.

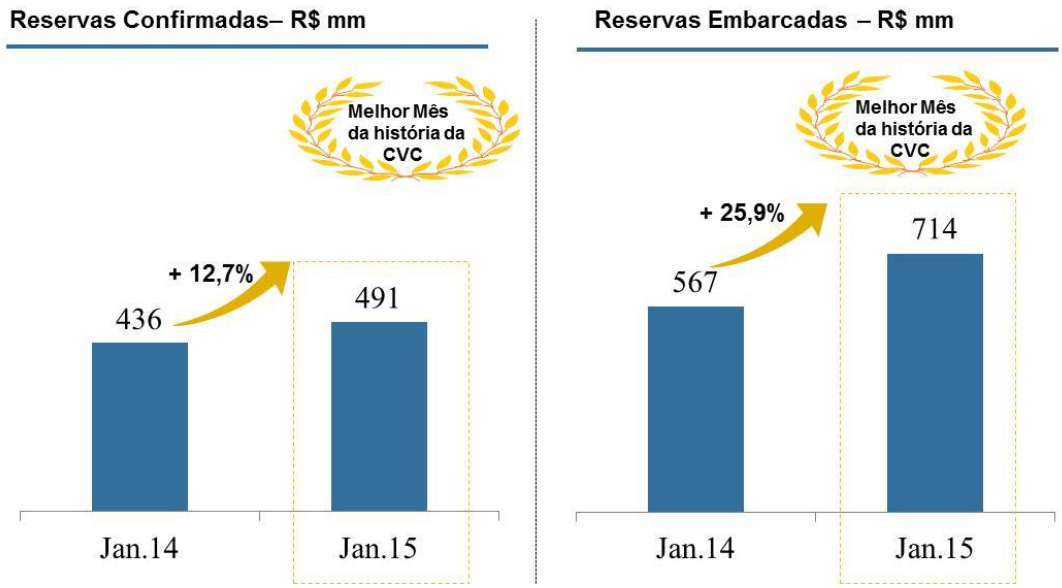
* Sujeito a aprovação pelo CADE

Neste ano reforçamos nossa estrutura corporativa através da contratação de executivos experientes que atuarão em áreas-chave da Companhia como produtos nacionais, operações e vendas. Adicionalmente, contratamos uma diretora com foco no mercado de intercâmbio e iremos lançar esta unidade de negócio bem como desenvolver fontes adicionais de receita. A nova estrutura é apresentada abaixo:

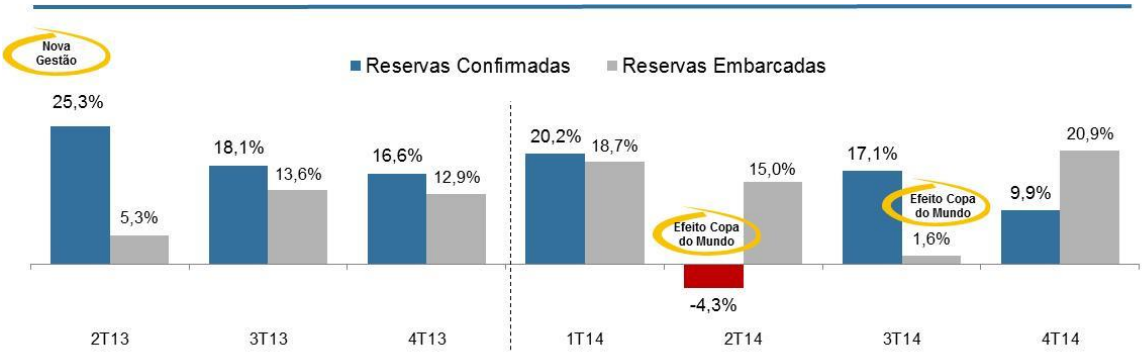


Em 2015 continuaremos a fortalecer nossos canais através da utilização de uma nova plataforma de vendas de fácil utilização, a qual estará disponível para os usuários do canal online, nas lojas exclusivas e nos agentes independentes, além da abertura de novas lojas de acordo com o nosso plano de negócio.

O ambiente econômico permanece desafiador em 2015, mas mantemos a confiança que a CVC continuará a crescer em linha com a sua tendência histórica. Iniciamos o ano **com 2 recordes históricos**, como podemos ver abaixo:



Modelo de Negócios Resiliente: Desde o início da nova administração, a CVC apresentou 6 trimestres com forte crescimento, de um total de 7 trimestres (1 trimestre afetado pela Copa do Mundo da FIFA)



Lucro Líquido Ajustado (*)

* Ano vs Ano

Principais Indicadores

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Resultado Operacional						
Reservas Confirmadas Total	**1.294,9**	**1.178,7**	**9,9%**	**4.909,0**	**4.450,3**	**10,3%**
Lojas Exclusivas	1.026,1	914,3	12,2%	3.874,1	3.464,4	11,8%
Crescimento das vendas das mesmas lojas	6,8%	12,3%	-5,5 p.p.	5,4%	11,8%	-6,4 p.p.
Agentes Independentes	208,7	208,9	-0,1%	802,8	825,6	-2,8%
Reservas Confirmadas Online	60,1	55,5	8,4%	232,1	160,3	44,7%
Quantidade de lojas exclusivas (unidades)	914	794	120	914	794	120
Reservas Embarcadas	1.433,8	1.185,9	20,9%	4.649,9	4.070,4	14,2%
Resultado Financeiro						
Receita Líquida de Vendas	**220,5**	**183,6**	**20,1%**	**714,5**	**641,2**	**11,4%**
Margem Líquida[1]	15,4%	15,5%	-0,1 p.p.	15,4%	15,8%	-0,4 p.p.
EBITDA	**117,1**	**92,6**	**26,4%**	**351,0**	**289,9**	**21,1%**
Margem EBITDA[2]	53,1%	50,4%	2,7 p.p.	49,1%	45,2%	3,9 p.p.
EBITDA Ajustado[3]	**125,3**	**99,5**	**25,9%**	**374,1**	**329,2**	**13,7%**
Margem EBITDA Ajustado [2]	56,8%	54,2%	2,6 p.p.	52,4%	51,3%	1,1 p.p.
Lucro Líquido	**59,6**	**39,9**	**49,4%**	**145,7**	**111,7**	**30,5%**
Margem sobre Lucro Líquido [2]	27,0%	21,7%	5,3 p.p.	20,4%	17,4%	3,0 p.p.
Lucro Líquido Ajustado[4]	**69,3**	**49,1**	**41,2%**	**174,9**	**151,3**	**15,6%**
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado [2]	31,5%	26,7%	4,8 p.p.	24,5%	23,6%	0,9 p.p.
ROIC [5]	**48,3%**	**40,7%**	7,6 p.p.	**48,3%**	**40,7%**	7,6 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*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Reservas Confirmadas Total	**1.294,9**	**1.178,7**	**9,9%**	**4.909,0**	**4.450,3**	**10,3%**
Lojas Exclusivas	1.026,1	914,3	12,2%	3.874,1	3.464,4	11,8%
Crescimento das Vendas das Mesmas Lojas	6,8%	12,3%	-5,5 p.p.	5,4%	11,8%	-6,4 p.p.
Agentes Independentes	208,7	208,9	-0,1%	802,8	825,6	-2,8%
Reservas Confirmadas Online	60,1	55,5	8,4%	232,1	160,3	44,7%
Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades)	914	794	120	914	794	120

* Valores em milhões R$, exceto quando indicado

As reservas confirmadas aumentaram 9,9% no 4T14 em relação ao ano anterior. Apesar do impacto negativo das eleições presidenciais nas reservas confirmadas de outubro, as quais cresceram 6,1% em relação a outubro de 2013, as reservas confirmadas nos meses de novembro e dezembro cresceram a taxas significantemente maiores (12,1%).

Lançamos na metade de outubro uma nova versão da plataforma de internet, resultando em uma melhor experiência de utilização para o usuário e numa maior eficiência nas nossas operações de TI. Conforme esperado em projetos desta natureza, o processo de estabilização da nova plataforma levou três meses, impactando adversamente as reservas confirmadas do canal online nos meses de outubro e novembro, bem como parte do mês de dezembro, retornando aos níveis históricos de crescimento apresentados recentemente na segunda quinzena de dezembro.

Em relação ao ano de 2014, apesar do impacto negativo da Copa do Mundo da FIFA no 2T14 e das eleições presidenciais em outubro, as reservas confirmadas cresceram 10,3% no período. O crescimento foi ocasionado principalmente pela abertura de novas lojas, pelo crescimento das vendas online de aproximadamente 45% e pelo aumento das vendas nas mesmas lojas (quase em linha com a inflação).

Reservas Embarcadas e Passageiros Embarcados

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Reservas Embarcadas	1.433,8	1.185,9	20,9%	4.649,9	4.070,4	14,2%
Passageiros Embarcados- mil	1.029,7	880,1	17,0%	3.372,6	3.136,6	7,5%

* Valores em milhões R$, exceto quando indicado

As reservas embarcadas atingiram R$ 1.433,8 milhões no 4T14, representando um aumento de 20,9% em relação ao 4T13, sendo que a quantidade de passageiros embarcados cresceu 17,0% no mesmo período. O forte crescimento foi oriundo de diversas iniciativas de marketing e vendas, além do impacto da postergação das férias de julho (durante a Copa do Mundo da FIFA) para dezembro. A diferença média entre a data da reserva e a data da viagem aumentou de 65 dias no 4T13 para 66 dias no 4T14.

Em 2014, as reservas embarcadas e a quantidade de passageiros embarcados aumentaram 14,2% e 7,5%, respectivamente.

Receita

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Receita Bruta de Vendas	235,2	195,3	20,4%	761,1	682,5	11,5%
Impostos sobre Vendas	(14,7)	(11,7)	26,1%	(46,6)	(41,3)	12,7%
Receita Líquida de Vendas	**220,5**	**183,6**	**20,1%**	**714,5**	**641,2**	**11,4%**
Margem [1]	15,4%	15,5%	-0,1 p.p.	15,4%	15,8%	-0,4 p.p.

* Valores em milhões de R$, exceto quando indicado.
[1] Receita líquida sobre as reservas embarcadas.

A receita líquida foi de R$220,5 milhões no 4T14 e R$714,5 milhões no ano de 2014, representando aumentos de 20,1% e 11,4% respectivamente, quando comparados com os mesmos períodos de 2013.

O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas foi de 15,4% no 4T14 e no ano de 2014, representando decréscimos de 0,1 p.p. e 0,4 p.p em relação ao 4T13 e 2013, respectivamente. Esta leve queda no 4T14 está relacionada principalmente com o maior percentual de reservas confirmadas no segmento internacional, uma vez que o mix de produto no 4T14 foi bastante similar ao do 4T13.

Despesas Operacionais

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Despesas Operacionais	**(110.2)**	**(97.3)**	**13.2%**	**(390.5)**	**(375.6)**	**3.9%**
(-) Itens Não Recorrentes	8.1	6.9	17.6%	23.1	39.3	-41.3%
Despesas Recorrentes	**(102.1)**	**(90.4)**	**12.9%**	**(367.4)**	**(336.3)**	**9.2%**
Despesas de Vendas	(41.5)	(35.4)	17.3%	(146.6)	(134.9)	8.6%
Despesas Gerais e Administrativas	(50.2)	(44.6)	12.4%	(180.7)	(166.3)	8.7%
Depreciação e Amortização	(6.9)	(6.3)	8.3%	(26.9)	(24.3)	11.0%
Outras Despesas Operacionais	(3.6)	(4.1)	-11.8%	(13.1)	(10.7)	22.3%

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

As despesas operacionais recorrentes aumentaram 12,9% no 4T14 em relação ao ano anterior, devido principalmente ao aumento das despesas com vendas (marketing, taxa do cartão de crédito e provisão para devedores duvidosos). Adicionalmente, as despesas gerais e administrativas aumentaram 12,4% devido ao bônus a ser pago aos funcionários relativo à melhoria dos resultados e ao dissídio anual dos salários (acordo coletivo).

As despesas com depreciação e amortização aumentaram 8,3% no 4T14 e 11,0% em 2014 quando comparado com 2013, devido ao aumento dos ativos intangíveis.

As despesas não recorrentes aumentaram de R$6,9 milhões no 4T13 para R$8,1 milhões no 4T14 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 4T14 contemplam despesas relacionadas a iniciativas de M&A, as quais totalizaram R$2,1 milhões.

Em 2014 as despesas operacionais aumentaram 9,2%, comparadas com crescimentos nas reservas embarcadas e receita líquida de 14,2% e 11,4% no mesmo período. As despesas não recorrentes atingiram R$23,1 milhões em 2014, decréscimo de 41,3% em relação ao ano de 2013.

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

EBITDA e EBITDA Ajustado

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Lucro Líquido	**59,6**	**39,9**	**49,4%**	**145,7**	**111,7**	**30,5%**
(+) Despesas Financeiras	23,8	24,7	-3,4%	98,9	90,9	8,8%
(+) Imposto de renda e contribuição social	26,9	21,8	23,4%	79,5	63,0	26,2%
(+) Depreciação e amortização	6,9	6,3	8,3%	26,9	24,3	11,0%
EBITDA	**117,1**	**92,6**	**26,4%**	**351,0**	**289,9**	**21,1%**
(+) Desp. com Pagtos Baseados em Ações [1]	5,2	6,4		17,3	14,3	
(+) Despesas de Consultorias [2]					2,9	
(+) Despesas de M&A[3]	2,1			2,1		
(+) Pagamento de Indenizações [4]					7,9	
(+) Bônus Extradiordinários [5]	0,8	0,5		3,5	5,2	
(+) Perdas Extraordinárias [6]				0,2	1,0	
(+) Custos de Reestruturação [7]					8,0	
EBITDA Ajustado	**125,3**	**99,5**	**25,9%**	**374,1**	**329,2**	**13,7%**
Receita Líquida de Vendas	**220,5**	**183,6**	**20,1%**	**714,5**	**641,2**	**11,4%**
Margem [8]	56,8%	54,2%	2,6 p.p.	52,4%	51,3%	1,1 p.p.

* Valores em milhões de R$, 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] Despesas com M&A: despesas com advogados e auditores
[4] Indenização pelas transações comerciais virtuais realizadas pelas lojas virtuais transferidas à Companhia quando da implementação do novo modelo de franquia
[5] Inclui bônus de retenção, de contratação e indenizações por não-competição
[6] Compreende principalmente contingencias trabalhistas relacionadas à operações de cruzeiros marítimos
[7] 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.
[8] Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

Como consequência dos itens citados acima, o EBITDA totalizou R$117,1 milhões no 4T14, 26,4% superior ao do 4T13. O EBITDA Ajustado foi de R$125,3 milhões no 4T14, incremento de 25,9% quando comparado com 4T13. Como percentual da receita líquida, o EBITDA ajustado representou 56,8%, aumento de 2,6 p.p. em comparação com o 4T13.

O EBITDA e o EBITDA Ajustado totalizaram R$351,0 milhões e R$374,1 milhões em 2014, representando aumentos de 21,1% e 13,7% em comparação com 2013. Como percentual da receita líquida, o EBITDA Ajustado foi de 52,4%, 1,1 p.p. acima do apresentado no ano anterior.

Despesas Financeiras

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Total despesas financeiras	**(24,3)**	**(24,6)**	**-1,1%**	**(99,3)**	**(98,9)**	**0,3%**
Despesas financeiras [1]	(23,3)	(23,7)	-1,6%	(95,5)	(96,2)	-0,7%
Outras [2]	(1,0)	(0,9)	12,7%	(3,8)	(2,8)	36,0%
Total receitas financeiras	**1,1**	**0,6**	**74,7%**	**4,3**	**5,4**	**-19,9%**
Variação cambial	**(0,6)**	**(0,7)**		**(3,9)**	**2,7**	
Despeas financeiras líquidas	**(23,8)**	**(24,7)**	**-3,4%**	**(98,9)**	**(90,9)**	**8,8%**

* Valores em milhões de R$, exceto quando indicado
[1] 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
[2] Despesas relacionadas principalmente à Impostos sobre Operações Financeiras (IOF) e despesas bancárias

As despesas financeiras apresentaram redução de 1,1% no 4T14, devido principalmente ao menor pagamento de juros sobre a dívida, relacionado à redução do valor principal da dívida com o acionista fundador da Companhia e diminuição das despesas com antecipação de recebíveis. As despesas financeiras líquidas do período diminuíram 3,4% no período devido ao incremento da receita financeira em relação ao ano anterior, além do efeito nas despesas financeiras mencionado anteriormente.

As despesas financeiras líquidas atingiram R$98,9 milhões em 2014, 8,8% acima da apresentada em 2013, devido principalmente a: (i) variação cambial e (ii) decréscimo da receita financeira devido ao menor saldo de caixa no período.

Lucro Líquido

Como resultado dos itens mencionados acima, o lucro líquido totalizou R$59,6 milhões no 4T14, crescimento de 49,4% em comparação com o 4T13, sendo que o lucro líquido ajustado aumentou 41,2% no mesmo período.

R$ mm*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Lucro Líquido	**59,6**	**39,9**	**49,4%**	**145,7**	**111,7**	**30,5%**
(+) Desp. com Pag. Baseados em Ações	5,2	6,4		17,3	14,3	
(+) Despesas de Consultorias					2,0	
(+) Despesas com M&A	1,4			1,4		
(+) Pagamento de Indenizações					5,2	
(+) Bônus Extraordinários	0,5	0,3		2,3	3,4	
(+) Perdas Extraordinárias				0,1	0,6	
(+) Custos de Reestruturação					5,3	
(+) Provisão de Earn-Out	1,3	1,1		2,4	3,4	
(+) Amortização Contrato com Franqueados	1,4	1,4		5,6	5,4	
Lucro Líquido Ajustado	**69,3**	**49,1**	**41,2%**	**174,9**	**151,3**	**15,6%**

*Valores em Milhões de Reais, exceto quando indicado

O lucro líquido e o lucro líquido ajustado atingiram R$145,7 milhões e R$174,9 milhões respectivamente em 2014, crescimentos de 30,5% e 15,6% em relação ao ano anterior.

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$10,0 milhões no 4T14 e R$11,4 milhões no 4T13, representando 0,7% e 1,0% das reservas confirmadas, respectivamente. Os investimentos em 2014 totalizaram R$26,0 milhões, correspondendo a 0,5% das reservas confirmadas no período.

Fluxo de Caixa[1]

R$ mm*	4T14	4T13	2014	2013
Lucro Líquido	**59.6**	**39.9**	**145.7**	**111.7**
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	8.7	6.7	35.3	34.6
Provisão de Earn-Out	1.9	1.6	3.7	5.1
Juros e Variação Monetária	3.3	7.9	15.1	16.4
Despesas com Pagamentos Baseados em Ações	5.2	6.4	17.3	14.3
Amortização Contrato de Franquia	2.1	2.2	8.5	8.1
Depreciação e Amortização	4.8	4.2	18.5	16.2
Outros	8.0	5.2	22.1	17.5
(Aumento) / Redução no Capital de Giro	43.1	40.1	6.9	(14.2)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	**136.7**	**114.2**	**273.0**	**209.6**
Capex	(10.0)	(11.4)	(26.0)	(35.2)
Fluxo de Caixa das Atividades Oper., Lq. de Capex	**126.7**	**102.8**	**247.0**	**174.5**
Pagamento Contrato de Franquia		(19.6)	(17.0)	(45.1)
Fluxo de caixa das Atividades de Investimento	**(10.0)**	**(31.0)**	**(43.1)**	**(80.2)**
Aumento (Redução) de Endividamento	(111.0)	(11.0)	(144.0)	(44.0)
Pagamento de Juros	(3.5)	(5.7)	(15.5)	(16.8)
Dividendos Pagos	(14.5)		(29.2)	
Aumento de Capital Social			11.3	
Aumento (Diminuição) de Recebíveis Antecipados	(8.7)	(77.8)	(50.9)	(306.1)
Despesas com Oferta Pública Inicial de ações		(6.9)		(6.9)
Efeito do hedge no Fluxo de Caixa	(0.4)	2.4	4.3	2.0
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	**(138.2)**	**(98.9)**	**(224.1)**	**(371.8)**
Fluxo de Caixa do Período	**(11.4)**	**(15.7)**	**5.8**	**(242.3)**
Caixa e Equivalentes no Início do Período	61.9	60.4	44.7	287.0
Caixa e Equivalentes no Final do Período	50.5	44.7	50.5	44.7

* 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

O fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais, líquido de capex, aumentou de R$102,8 milhões no 4T13 para R$126,7 milhões no 4T14, devido principalmente ao crescimento do lucro

líquido e à maior eficiência na utilização do capital de giro, o qual reduziu de 27 dias de vendas no 4T13 para 24 dias no 4T14.

Em 2014 o fluxo de caixa gerado pelas atividades operacionais, líquido de capex foi de R$247,0 milhões, 41,5% superior ao de 2013, sendo utilizado principalmente para (i) pagamento de R$144,0 milhões referente ao débito com o acionista fundador da Companhia (FIP GJP), (ii) pagamento de dividendos no valor de R$29,2 milhões e (iii) redução em R$50,9 milhões no montante de recebíveis antecipados.

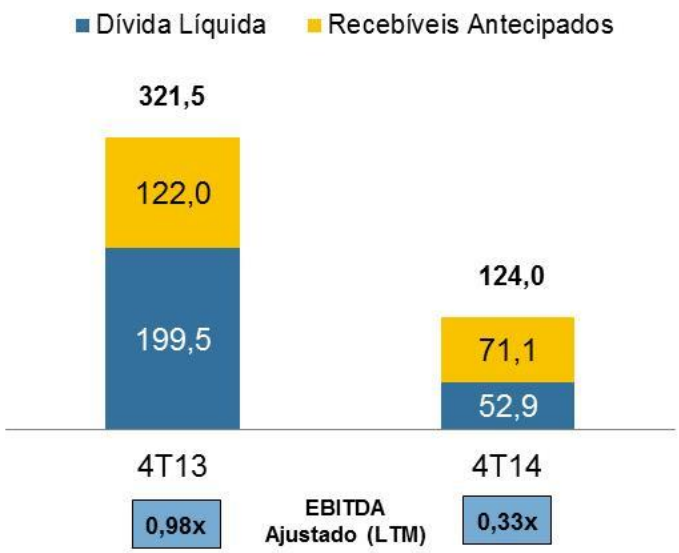
Retorno sobre o capital investido (ROIC)

O retorno sobre o capital investido foi de 48,3% nos últimos doze meses findos em dezembro de 2014, 7,6 p.p. superior ao do mesmo período do ano anterior. Este aumento é atribuído ao crescimento do EBIT e à redução do ativo imobilizado e intangível, bem como a uma leve melhora no capital de giro.

R$ mm*	2014	2013	Var.
EBIT[1]	**347,2**	**304,9**	**13,9%**
IR e CS (34%)	(118,0)	(103,7)	13,9%
Benefício Fiscal sobre o Ágio	47,7	47,7	
NOPAT	**276,9**	**248,9**	**11,2%**
Ativo Imobilizado e Intangível[2]	246,6	281,3	-12,4%
Capital de Giro[3]	326,7	329,7	-0,9%
Capital Investido	**573,3**	**611,0**	**-6,2%**
ROIC	**48,3%**	**40,7%**	7,6 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*



* R$ Milhões

Os saldos da dívida (líquida de caixa e equivalentes) em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 eram de R$52,9 milhões e R$199,5 milhões, respectivamente. Levando em consideração os recebíveis antecipados, a dívida líquida era de R$124,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 e R$321,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, valores que representam, respectivamente, 0,33x e 0,98x o EBITDA acumulado nos últimos 12 meses.

A redução do endividamento está relacionada ao pagamento da dívida com acionista (FIP GJP), a forte geração de caixa e consequente diminuição do montante de recebíveis antecipados.

Pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio

Em maio de 2014 a CVC distribuiu aos seus acionistas dividendos no montante de R$14,7 milhões (relativos ao ano fiscal de 2013).

Com relação ao ano fiscal de 2014, o Conselho de Administração aprovou na data de 05 de fevereiro de 2015 as respectivas Demonstrações Financeiras e recomendou o pagamento de dividendos no valor de R$83,0 milhões, em função da sólida situação financeira da Companhia.

Considerando o pagamento de juros sobre o capital próprio no valor R$14,5 milhões em 23 de dezembro de 2014, o valor total de R$97,5 milhões a ser distribuído aos acionistas (incluindo juros sobre capital próprio) é equivalente a aproximadamente 70% do lucro líquido da companhia, representando um *dividend yield* de aproximadamente 5,2% (considerando o valor de mercado dos últimos 30 dias).

A Assembleia Geral Ordinária que será realizada até 30 de abril de 2015 ratificará o pagamento dos dividendos bem como sua respectiva data.

.

Anexos

Balanço Patrimonial

R$ mm*	Estatutário		Gerencial	
Ativo	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
Ativo Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	50,5	44,7	50,5	44,7
Instrumentos financeiros derivativos	3,0	0,5	3,0	0,5
Contas a receber(**)	1.396,1	1.249,7	1.467,2	1.371,8
Adiantamentos a fornecedores	356,0	283,3	356,0	283,3
Despesas antecipadas	168,0	142,7	168,0	142,7
Outras contas a receber	22,2	19,3	22,2	19,3
Total do ativo circulante	**1.995,9**	**1.740,3**	**2.067,0**	**1.862,3**
Ativo Não Circulante				
Contas a receber - partes relacionadas	4,5	5,5	4,5	5,5
Impostos diferidos	140,2	177,0	140,2	177,0
Ativo imobilizado	9,9	12,3	9,9	12,3
Ativo intangível	133,1	131,6	133,1	131,6
Outros	12,7	2,8	12,7	2,8
Total do ativo não circulante	**300,4**	**329,1**	**300,4**	**329,1**
Total do Ativo	**2.296,2**	**2.069,4**	**2.367,3**	**2.191,4**

R$ mm*	Estatutário		Gerencial	
Passivo	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
Passivo Circulante				
Antecipação de contas a receber (**)			71,1	122,0
Empréstimos e financiamentos & derivativos		0,1		0,1
Fornecedores	366,6	309,6	366,6	309,6
Contas a pagar - partes relacionadas	111,9	151,4	111,9	151,4
Venda antecipada de pacotes turísticos	1.235,4	1.082,3	1.235,4	1.082,3
Salários e encargos sociais	32,0	24,0	32,0	24,0
Impostos e contribuições a pagar	21,3	19,3	21,3	19,3
Dividendos a pagar	20,1	14,8	20,1	14,8
Outras contas a pagar	31,2	38,0	31,2	38,0
Total do Passivo Circulante	**1.818,5**	**1.639,5**	**1.889,6**	**1.761,5**
Passivo Não Circulante				
Contas a pagar - partes relacionadas		99,8		99,8
Provisão para demandas judiciais e adm.	18,9	13,9	18,9	13,9
Total do passivo não circulante	**18,9**	**113,6**	**18,9**	**113,6**
Patrimônio Líquido				
Capital social	94,0	82,7	94,0	82,7
Reservas de capital	209,3	192,0	209,3	192,0
Reservas de lucros	88,7	40,5	88,7	40,5
Dividendo adicional proposto	62,9		62,9	-
Outros resultados abrangentes	3,8	1,0	3,8	1,0
Total do patrimônio líquido	**458,8**	**316,3**	**458,8**	**316,3**
Total do Passivo e Patrimonio Líquido	**2.296,2**	**2.069,4**	**2.367,3**	**2.191,4**

* 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*	4T14	4T13	Var.	2014	2013	Var.
Receita bruta de vendas	235,2	195,3	20,4%	761,1	682,5	11,5%
Impostos sobre vendas	(14,7)	(11,7)	26,1%	(46,6)	(41,3)	12,7%
Receita líquida de vendas	**220,5**	**183,6**	**20,1%**	**714,5**	**641,2**	**11,4%**
Despesas de vendas	(41,5)	(35,4)	17,3%	(146,6)	(134,9)	8,6%
Despesas gerais e administrativas	(58,3)	(51,5)	13,1%	(203,7)	(204,8)	-0,5%
Depreciação e amortização	(6,9)	(6,3)	8,3%	(26,9)	(24,3)	11,0%
Outras despesas operacionais	(3,6)	(4,1)	-11,8%	(13,3)	(11,7)	13,4%
Lucro antes do resultado financeiro	**110,3**	**86,3**	**27,8%**	**324,1**	**265,5**	**22,0%**
Resultado Financeiro Líquido	(23,8)	(24,7)	-3,4%	(98,9)	(90,9)	8,8%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	**86,5**	**61,7**	**40,2%**	**225,2**	**174,7**	**29,0%**
Imposto de renda e contribuição social - corrente	(18,2)	(15,1)	20,8%	(44,2)	(28,4)	55,6%
Imposto de renda e contribuição social - diferido	(8,7)	(6,7)	29,4%	(35,3)	(34,6)	2,1%
Lucro Líquido do exercício	**59,6**	**39,9**	**49,4%**	**145,7**	**111,7**	**30,5%**

* Valores em R$ milhões, exceto quando indicado

Fluxo de Caixa

R$ mm*	2014	2013
Lucro líquido do exercício	**145,7**	**111,7**
Imposto de renda e contribuição social diferidos	35,3	34,6
Depreciação e amortização	26,9	24,3
Provisão para pagamento earn-out	3,7	5,1
Despesas com pagamentos baseados em ações	17,3	14,3
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	9,8	0,4
Despesas com franqueados		1,6
Juros e variação monetária	15,1	16,4
Outras provisões	12,4	15,4
	266,2	**223,9**
Redução (aumento) em ativos		
Contas a receber	(156,2)	(461,7)
Adiantamentos a fornecedores	(72,7)	(101,5)
Despesas antecipadas	(25,3)	(40,4)
Outras contas a receber	(14,3)	(9,3)
Aumento (redução) em passivos		
Fornecedores	57,0	39,1
Contas a pagar – partes relacionadas	1,4	(3,0)
Venda antecipada de pacotes turísticos	153,0	285,1
Salários e encargos sociais	8,0	(2,2)
Impostos e contribuições a pagar	2,1	11,2
Outras contas a pagar	2,9	(37,8)
Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades oper.	**222,1**	**(96,4)**
Ativo Imobilizado	(0,1)	(1,0)
Ativo Intangível	(43,0)	(79,2)
Caixa líquido aplicado pelas atividades de invest.	**(43,1)**	**(80,2)**
Pagamento de dívida com acionistas	(144,0)	(44,0)
Juros pagos	(15,5)	(16,8)
Despesas com Oferta Pública Inicial de ações		(6,9)
Dividendos pagos	(29,2)	
Aumento de capital	11,3	
Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento	**(177,5)**	**(67,7)**
Efeito do *Hedge* Fluxo de Caixa	4,3	2,0
Aumento (redução) de caixa e equivalentes de caixa	**5,8**	**(242,3)**
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	44,7	287,0
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	50,5	44,7

* Valores em R$ milhões, exceto quando indicado