



Santo André, 17 de fevereiro de 2016: 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 4T15

## **CVC finalizou 2015 com mais de 1.000 lojas, apresentando crescimento de 12,1% nas Reservas Embarcadas, 14,5% no EBITDA Ajustado e 16,7% no Lucro Líquido Ajustado**

### **Destaques do Período\***

#### **Teleconferência e Webcast dos resultados do 4T15**

Quinta-feira, 18 de fevereiro de 2016

#### **Teleconferência em Português**

Horário: 14:00 BRT  
11:00 EST

Número: (11) 2188-0155  
Código: CVC

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

#### **Teleconferência em Inglês**

Horário: 14:00 BRT  
11:00 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

- As reservas confirmadas totalizaram R\$1.320,3 milhões no 4T15, representando crescimento de 2,0% em relação ao 4T14. Em 2015, as reservas confirmadas atingiram R\$5.201,1 milhões, representando 6,0% de crescimento em comparação com 2014.
- As reservas embarcadas atingiram R\$1.476,8 milhões no 4T15, crescimento de 3,0% em comparação com o 4T14. Em 2015 as reservas embarcadas totalizaram R\$5.213,1 milhões, crescimento de 12,1% versus 2014.
- EBITDA ajustado de R\$132,7 milhões no 4T15, crescimento de 6,0% quando comparado com o 4T14. Em 2015, o EBITDA Ajustado foi de R\$428,2 milhões, 14,5% superior ao do ano anterior.
- Lucro líquido ajustado de R\$69,9 milhões no 4T15, aumento de 0,8% em relação ao 4T14. Em 2015 o lucro líquido ajustado foi de R\$204,1 milhões, representando crescimento de 16,7% versus o ano anterior.
- O retorno sobre o capital investido (ROIC) do Grupo CVC (CVC, RexturAdvance e Submarino Viagens) ao longo dos últimos 12 meses findos em 31 de dezembro de 2015 foi de 39,9%.

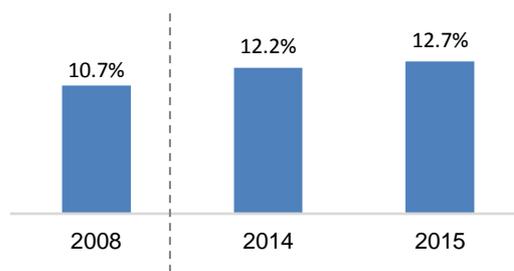
\* Nota: Os dados excluem a RexturAdvance e Submarino Viagens, exceto quando indicado

## Comentários da Administração

O ambiente macroeconômico no Brasil foi bastante desafiador em 2015 e foi marcado pela queda do PIB, aumento da taxa de desemprego e forte desvalorização do Real, com alta volatilidade da taxa de câmbio.

Todavia, a indústria de turismo a lazer registrou um crescimento de 1,8% (segundo IPC target) em 2015, enquanto a CVC apresentou um crescimento de 6,0% nas reservas confirmadas, bem acima do PIB estimado para o período (redução esperada de aproximadamente 4,0% versus 2014), reforçando a resiliência do setor de turismo a lazer, bem como a da CVC, como líder do mercado. Além disso, a nossa proposta de valor e forte reconhecimento da marca permitiram a CVC ganhar participação de mercado, como demonstrado abaixo:

**Market Share da CVC – Despesas com Viagens\***

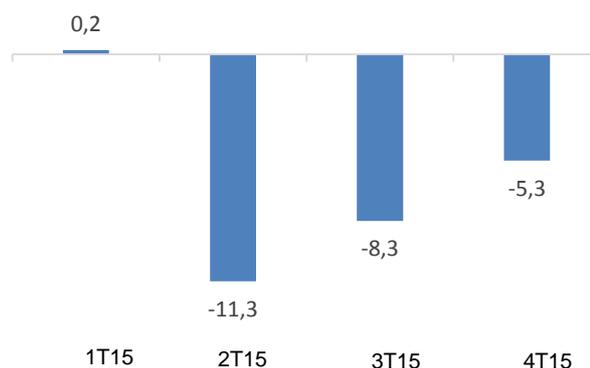


\* Fonte: IPC – Target e CVC

## Tendências de mercado

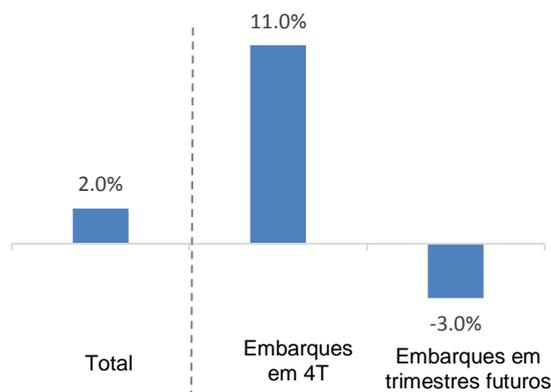
A queda da confiança do consumidor, juntamente com promoções de última hora (Mega Promo) oferecidas pelos fornecedores, fez com que os clientes continuassem comprando mais perto da data do embarque em 2015. No entanto, essa mudança de comportamento no 4T15 tornou-se menos pronunciada do que nos dois trimestres anteriores, como segue:

**Varição anual entre o número médio de dias entre a reserva e o embarque**



Como mostrado no gráfico abaixo, as reservas confirmadas no 4T15 para embarques no mesmo trimestre tiveram um forte crescimento de 11% versus 2014, enquanto as reservas para embarque em trimestres futuros caíram 3,0%.

**Quebra das Reservas Confirmadas no 4T15 por  
Data de Embarque - Crescimento (Ano-sobre-Ano)\***



\* Não inclui RexturAdvance e Submarino Viagens

### Gestão de Vendas e Produtos

A CVC inaugurou a milésima loja no dia 17 de dezembro em Piripiri, Piauí, cidade com 62.650 habitantes, evidenciando a oportunidade da CVC de expandir sua rede para novas cidades no Brasil. Atualmente, as cidades do interior representam aproximadamente 50% do total de reservas confirmadas da CVC.

Durante o 4T15, abrimos 50 novas lojas, finalizando 2015 com 90 aberturas liquidadas no ano. Em dezembro de 2015, operávamos 1.004 lojas exclusivas. Para os próximos anos, já temos acordado o plano de expansão com nossos Master Franqueados, abrangendo 300 aberturas de lojas no período 2016-2018.

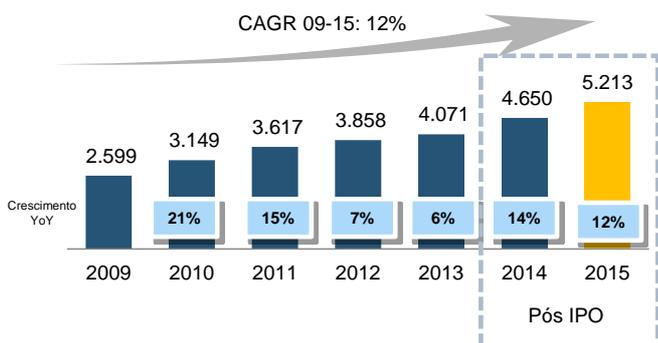
A desvalorização do Real, mencionada anteriormente, levou a uma mudança no comportamento de compra dos consumidores, com migração para produtos domésticos e resorts nacionais (crescimentos de 18% e 16% versus 2014, respectivamente). Apesar desta mudança, o ticket médio se manteve estável, os clientes que mudaram para pacotes domésticos mantiveram gastos similares com as férias, quando comparado com os valores gastos em viagens internacionais.



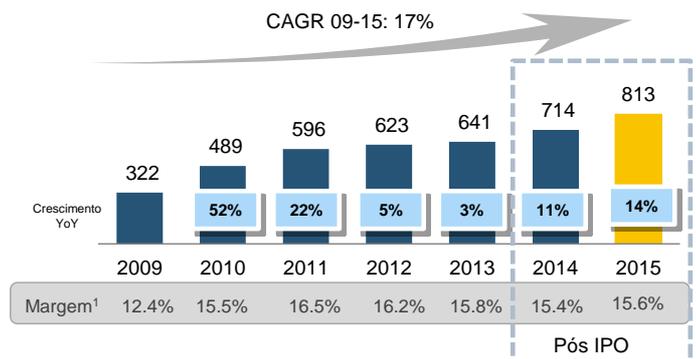
Em 2015, implementamos uma série de iniciativas para captar novos fluxos de receita, tais como seguros, ingressos, aluguel de carros e City Tours, representando um aumento de 27% em relação ao ano anterior. Estes produtos auxiliares reforçam o nosso posicionamento como um prestador de serviço completo no segmento de turismo.

Apesar do ambiente desafiador, a CVC apresentou crescimento de dois dígitos em 2015 nas principais métricas, em linha com o seu histórico, conforme segue:

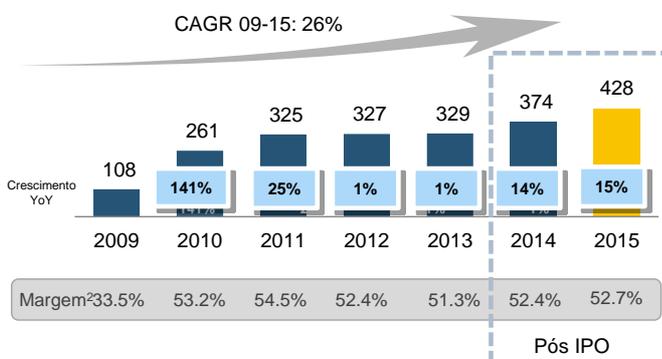
**Embarques - R\$ mm**



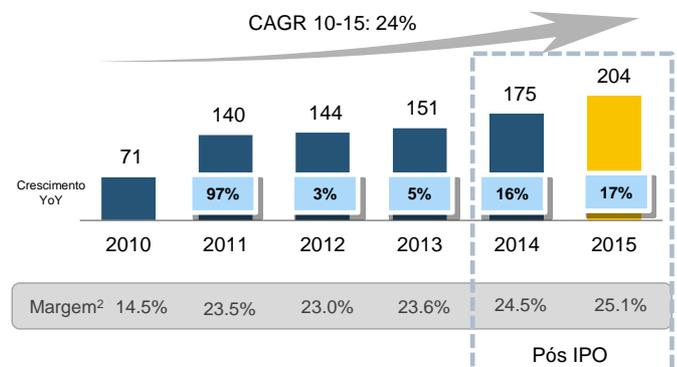
**Receita Líquida - R\$ mm**



**EBITDA Ajustado - R\$ mm**



**Lucro Líquido Ajustado - R\$ mm**

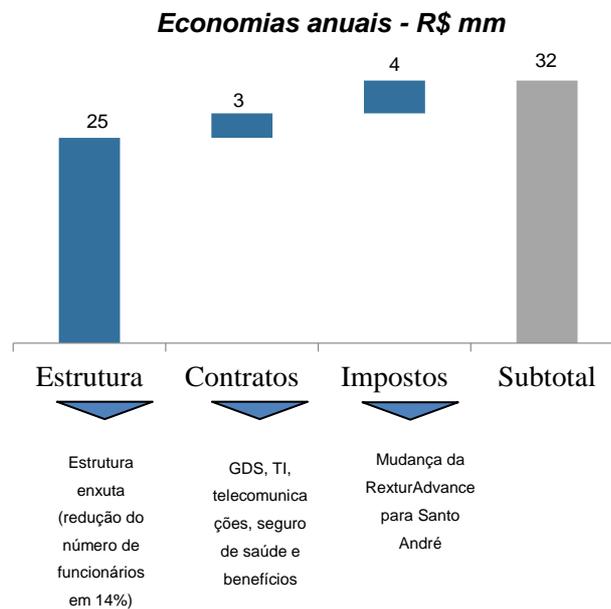


<sup>1</sup> Sobre as reservas embarcadas

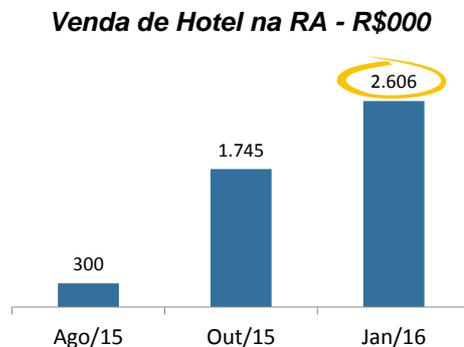
<sup>2</sup> Sobre a Receita Líquida

## Aquisições da RexturAdvance e Submarino Viagens

Pela primeira vez em sua história a CVC expandiu seu negócio através de aquisições. Com a aquisição da RexturAdvance (RA), a CVC entrou no segmento corporativo (pequenas e medias empresas), através do principal *player*, e com a Submarino Viagens (SV) consolidamos nossa posição no segmento online. Ambas as aquisições foram concluídas em 30 de agosto de 2015. Nos quatro primeiros meses focamos em capturar sinergias de custos; que atualmente já totalizam R\$ 32 mm, conforme segue:



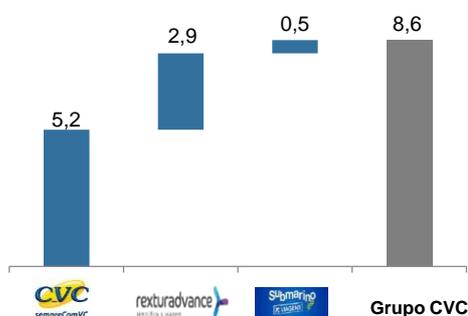
Começamos também a vender hotéis corporativos na plataforma da RA, conforme abaixo:



Também implementamos várias iniciativas para capturar sinergias e melhorar a operação na Submarino Viagens, que já levaram a companhia a gerar um EBITDA e lucros positivos já nos primeiros 4 meses sob gestão da CVC.

As duas aquisições reforçaram a liderança da CVC no segmento de viagens, como segue:

**Reservas confirmadas 2015 – R\$ bn\***



\* Resultado pro forma

A isenção sobre remessas para serviços internacionais de turismo expirou em 31 de dezembro 2015. A CVC e outros players da indústria do turismo têm estado em contato permanente com o governo para mostrar os impactos bastante negativos que a tributação de 25% do imposto retido na fonte sobre o pagamento de serviços internacionais de turismo poderia ter na indústria. Estamos otimistas com o desfecho desse tema.

Estamos conscientes de que o ambiente macroeconômico continuará sendo desafiador em 2016, vamos continuar focados na melhoria continua da execução e em capturar sinergias adicionais provenientes das duas aquisições.

## Resultados Gerais

As tabelas abaixo demonstram o resultado da CVC, RexturAdvance e Submarino Viagens consolidados ("RA+SV") e Grupo CVC (abrangendo as 3 empresas)

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

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
<b>Resultado Operacional</b>						
<b>Reservas Confirmadas Total</b>	<b>1.320,3</b>	<b>1.294,9</b>	<b>2,0%</b>	<b>5.201,1</b>	<b>4.909,0</b>	<b>6,0%</b>
Lojas exclusivas	1.021,9	1.026,2	-0,4%	4.070,9	3.874,2	5,1%
Crescimento das vendas das mesmas lojas	-4,1%	6,8%		0,5%	5,4%	
Agentes Independentes	230,8	208,1	10,9%	859,8	801,0	7,4%
Reservas Confirmadas Online	67,6	60,7	11,5%	270,4	233,9	15,6%
Quantidade de lojas exclusivas (unidades)	1004	914	90	1004	914	90
Reservas Embarcadas	1.476,8	1.433,8	3,0%	5.213,1	4.649,9	12,1%
<b>Resultado Financeiro</b>						
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>231,4</b>	<b>220,5</b>	<b>5,0%</b>	<b>812,6</b>	<b>714,5</b>	<b>13,7%</b>
Margem Líquida <sup>1</sup>	15,7%	15,4%	0,3 p.p.	15,6%	15,4%	0,2 p.p.
<b>EBITDA</b>	<b>127,0</b>	<b>117,1</b>	<b>8,4%</b>	<b>398,3</b>	<b>351,0</b>	<b>13,5%</b>
Margem EBITDA <sup>2</sup>	54,9%	53,1%	1,8 p.p.	49,0%	49,1%	-0,1 p.p.
<b>EBITDA Ajustado<sup>3</sup></b>	<b>132,7</b>	<b>125,2</b>	<b>6,0%</b>	<b>428,2</b>	<b>374,1</b>	<b>14,5%</b>
Margem EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	57,4%	56,8%	0,6 p.p.	52,7%	52,4%	0,3 p.p.
<b>Lucro Líquido</b>	<b>58,1</b>	<b>59,5</b>	<b>-2,5%</b>	<b>165,5</b>	<b>145,7</b>	<b>13,5%</b>
Margem sobre Lucro Líquido <sup>2</sup>	25,1%	27,0%	-1,9 p.p.	20,4%	20,4%	0,0 p.p.
<b>Lucro Líquido Ajustado<sup>4</sup></b>	<b>69,9</b>	<b>69,3</b>	<b>0,8%</b>	<b>204,1</b>	<b>174,9</b>	<b>16,7%</b>
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado <sup>2</sup>	30,2%	31,4%	-1,2 p.p.	25,1%	24,5%	0,6 p.p.
<b>RA + SV e Grupo CVC*</b>	<b>4T15 RA+SV</b>	<b>4T15 Grupo CVC</b>		<b>2015 RA+SV</b>	<b>2015 Grupo CVC</b>	
<b>Resultados Financeiros e Operacionais</b>						
<b>Reservas Confirmadas</b>	<b>776,3</b>	<b>2.096,7</b>		<b>1.050,1</b>	<b>6.251,3</b>	
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>51,9</b>	<b>283,3</b>		<b>69,3</b>	<b>881,9</b>	
Margem Líquida <sup>1</sup>	6,7%	12,6%		6,6%	14,1%	
<b>EBITDA Ajustado<sup>3</sup></b>	<b>14,7</b>	<b>147,4</b>		<b>17,6</b>	<b>445,8</b>	
Margem EBITDA Ajustado <sup>2</sup>	28,3%	52,0%		25,4%	50,6%	
<b>Lucro Líquido Ajustado<sup>6</sup></b>	<b>10,7</b>	<b>72,0</b>		<b>10,7</b>	<b>203,6</b>	
Margem sobre Lucro Líquido Ajustado	20,6%	25,4%		15,5%	23,1%	
<b>ROIC<sup>5</sup></b>		<b>39,9%</b>			<b>39,9%</b>	

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

<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

<sup>6</sup> Lucro Líquido Ajustado do Grupo CVC, exclui o lucro líquido atribuível à não controladora

## Resultados Financeiros e Operacionais

### Reservas Confirmadas

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
<b>Reservas Confirmadas Total</b>	<b>1.320,3</b>	<b>1.294,9</b>	<b>2,0%</b>	<b>5.201,1</b>	<b>4.909,0</b>	<b>6,0%</b>
Lojas exclusivas	1.021,9	1.026,2	-0,4%	4.070,9	3.874,2	5,1%
Crescimento das Vendas das Mesmas Lojas	-4,1%	6,8%		0,5%	5,4%	
Agentes Independentes	230,8	208,1	10,9%	859,8	801,0	7,4%
Reservas Confirmadas Online	68	61	11,5%	270	234	15,6%
Quantidade de Lojas Exclusivas (unidades)	1.004	914	90	1.004	914	90
<b>RA + SV e Grupo CVC*</b>	<b>4T15 RA+SV</b>	<b>4T15 Grupo CVC</b>	<b>2015 RA+SV</b>	<b>2015 Grupo CVC</b>		
<b>Reservas Confirmadas</b>	<b>776,3</b>	<b>2.096,7</b>	<b>1.050,1</b>	<b>6.251,3</b>		

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

As Reservas Confirmadas totalizaram R\$1.320,3 milhões (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens) no 4T15 e R\$5.201,1 milhões em 2015, representando um crescimento de 2,0% em comparação com o 4T14 e 6,0% versus 2014, respectivamente. No 4T15, as reservas confirmadas no segmento internacional foram afetadas pela desvalorização de 51% do real em relação ao dólar (R\$ 3,84 BRL / USD no 4T15 contra R\$ 2,54 BRL/USD no 4T14), e foram mais do que compensadas pelo crescimento de dois dígitos nas reservas domésticas.

### Reservas Embarcadas e Passageiros

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
Reservas Embarcadas	1.476,8	1.433,8	3,0%	5.213,1	4.649,9	12,1%
Passageiros Embarcados- mil	1.040,2	1.029,7	1,0%	3.799,9	3.372,6	12,7%
<b>RA + SV *</b>	<b>4T15</b>	<b>2015</b>				
Passageiros - 000s	974,4	1.280,0				

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

As Reservas Embarcadas cresceram 3,0% durante 4T15 versus 4T14 e 12,1% durante 2015. O forte crescimento anual foi ocasionado por várias iniciativas de vendas e marketing.

A diferença média entre a data da compra e a data do embarque diminuiu aproximadamente de 62 dias no 4T14 para 57 dias no 4T15. Esta mudança no comportamento do consumidor 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 exacerbaram ainda mais esta mudança.

Além disso, um maior percentual de vendas no segmento doméstico no 4T15 em relação ao ano anterior encurtou a distância entre a venda e o embarque, uma vez que estes consumidores tipicamente adquirem sua viagem com menor antecedência em relação à data de embarque, quando comparado com viagens internacionais.

## Receita

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
Receita Bruta de Vendas	246,8	235,2	4,9%	865,7	761,1	13,7%
Impostos sobre Vendas	(15,4)	(14,7)	4,2%	(53,1)	(46,6)	14,1%
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>231,4</b>	<b>220,5</b>	<b>5,0%</b>	<b>812,6</b>	<b>714,5</b>	<b>13,7%</b>
Margem <sup>1</sup>	15,7%	15,4%	0,3 p.p.	15,6%	15,4%	0,2 p.p.
<b>RA + SV e Grupo CVC*</b>	<b>4T15 RA+SV</b>	<b>4T15 Grupo CVC</b>	<b>2015 RA+SV</b>	<b>2015 Grupo CVC</b>		
<b>Receita Líquida de Vendas</b>	<b>51,9</b>	<b>283,3</b>	<b>69,3</b>	<b>881,9</b>		
Margem <sup>1</sup>	6,7%	12,6%	6,6%	14,1%		

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

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

A receita líquida (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens) foi de R\$231,4 milhões no 4T15 e R\$812,6 milhões em 2015, crescimentos de 5,0% e 13,7% respectivamente, em comparação com os mesmos períodos no ano anterior.

O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas foi de 15,7% no 4T15, crescimento de 0,3p.p. quando comparado com o 4T14. O percentual da receita líquida sobre as reservas embarcadas em 2015 foi de 15,6%, crescimento de 0,2p.p. quando comparado com 2014, impulsionado principalmente por um mix de produtos mais favorável.

## Despesas Operacionais

As despesas operacionais recorrentes (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens) aumentaram apenas 3,7% no 4T15 em relação ao 4T14, apesar da inflação anual de 10,7% observada em 2015 e do crescimento das reservas confirmadas de 6,0% em 2015, fruto de uma gestão mais austera das despesas adotado pela companhia. O efeito do dissídio foi compensado por medidas de economia de custos, conforme pode se observar no quadro a seguir.

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>(111,6)</b>	<b>(110,2)</b>	<b>1,3%</b>	<b>(442,0)</b>	<b>(390,5)</b>	<b>13,2%</b>
(-) Itens não recorrentes	5,7	8,1	-29,4%	30,0	23,1	29,9%
<b>Despesas Operacionais Recorrentes</b>	<b>(105,9)</b>	<b>(102,1)</b>	<b>3,7%</b>	<b>(412,1)</b>	<b>(367,4)</b>	<b>12,2%</b>
Despesas de Vendas	(41,8)	(41,5)	0,9%	(170,2)	(146,6)	16,1%
Despesas Gerais e Administrativas	(52,0)	(50,2)	3,6%	(195,5)	(180,7)	8,2%
Depreciação e Amortização	(7,2)	(6,9)	5,2%	(27,8)	(26,9)	3,1%
Outras Despesas Operacionais	(4,8)	(3,6)	35,6%	(18,6)	(13,1)	41,5%
<b>RA + SV e Grupo CVC*</b>	<b>4T15 RA+SV</b>	<b>4T15 Grupo CVC</b>	<b>2015 RA+SV</b>	<b>2015 Grupo CVC</b>		
Despesas Operacionais	(39,5)	(151,2)	(55,4)	(497,4)		

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

As despesas não recorrentes se limitaram ao programa de remuneração baseado em ações, que totalizam R\$5,7 milhões em 4T15. As despesas não recorrentes em 2015 totalizaram R\$ 30,0 milhões, compreendido principalmente pelo programa de remuneração baseado em ações de R\$ 19,8 milhões e despesas com M&A de R\$ 7,1 milhões.

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

## EBITDA e EBITDA Ajustado

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
<b>Lucro Líquido</b>	<b>58,1</b>	<b>59,5</b>	<b>-2,5%</b>	<b>165,5</b>	<b>145,7</b>	<b>13,5%</b>
(+) Despesas Financeiras	35,9	23,8	50,7%	116,3	98,9	17,6%
(+) Imposto de renda e contribuição social	25,8	26,9	-4,0%	88,8	79,5	11,7%
(+) Depreciação e amortização	7,2	6,9	5,2%	27,8	26,9	3,1%
<b>EBITDA</b>	<b>127,0</b>	<b>117,1</b>	<b>8,4%</b>	<b>398,3</b>	<b>351,0</b>	<b>13,5%</b>
(+) Desp. com Pagtos Baseados em Ações <sup>1</sup>	5,7	5,2	9,2%	19,8	17,3	14,5%
(+) Despesas de M&A <sup>2</sup>		2,1		7,1		
(+) Bônus Extraordinários <sup>3</sup>		0,8		1,0	3,7	
(+) Custos de Reestruturação <sup>4</sup>				2,1		
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>132,7</b>	<b>125,2</b>	<b>6,0%</b>	<b>428,2</b>	<b>374,1</b>	<b>14,5%</b>
Margem <sup>5</sup>	57,4%	56,8%	0,6 p.p.	52,7%	52,4%	0,3 p.p.
<b>RA + SV e Grupo CVC*</b>	<b>4T15 RA+SV</b>	<b>4T15 Grupo CVC</b>	<b>2015 RA+SV</b>	<b>2015 Grupo CVC</b>		
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>14,7</b>	<b>147,4</b>	<b>17,6</b>	<b>445,8</b>		
Margem EBITDA Ajustado <sup>5</sup>	28,3%	52,0%	25,4%	50,6%		

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

<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> Despesa com Reestruturação: Relacionado as despesas com desligamento na CVC

<sup>5</sup> Margem EBITDA Ajustado em relação à receita líquida de vendas

Como consequência dos itens citados acima, o EBITDA foi de R\$127,0 milhões no 4T15, 8,4% superior ao do 4T14. O EBITDA Ajustado foi de R\$132,7 milhões no 4T15, incremento de 6,0% quando comparado com o 4T14. Como percentual da receita líquida, o EBITDA ajustado representou 57,4%, crescimento de 0,6 p.p. em comparação com o 4T14 (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O EBITDA Ajustado do Grupo CVC foi de R\$147,4 milhões no 4T15.

O EBITDA e o EBITDA Ajustado totalizaram R\$398,3 milhões e R\$ 428,2 milhões, respectivamente, em 2015, aumentos de 13,5% e 14,5% respectivamente, em comparação com 2014. Como percentual da receita líquida, o EBITDA Ajustado atingiu 52,7%, 0,3 p.p. acima de 2014 (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O EBITDA Ajustado do Grupo CVC foi de R\$445,5 milhões em 2015.

## Despesas Financeiras

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
<b>Despesas Financeiras</b>	<b>(36,4)</b>	<b>(24,3)</b>	<b>49,9%</b>	<b>(124,0)</b>	<b>(99,3)</b>	<b>24,9%</b>
Despesa Financeira <sup>1</sup>	(27,9)	(23,3)	19,9%	(109,7)	(95,5)	14,8%
Juros das Aquisições <sup>2</sup>	(7,1)			(9,4)		
Outros <sup>3</sup>	(1,5)	(1,0)	41,6%	(4,9)	(3,8)	29,1%
<b>Receitas Financeiras</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>		<b>6,9</b>	<b>4,3</b>	
<b>Varição Cambial</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,6)</b>		<b>0,8</b>	<b>(3,9)</b>	
<b>Despesas financeiras (líquido)</b>	<b>(35,9)</b>	<b>(23,8)</b>	<b>50,6%</b>	<b>(116,3)</b>	<b>(98,9)</b>	<b>17,6%</b>
<b>RA + SV e Grupo CVC*</b>	<b>4T15 RA+SV</b>	<b>4T15 Grupo CVC</b>	<b>2015 RA+SV</b>	<b>2015 Grupo CVC</b>		
Despesas financeiras (líquido)	(0,2)	(36,1)	(0,6)	(116,9)		

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

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

<sup>2</sup> Juros acumulado relacionado a aquisição da RexturAdvance e Submarino Viagens

<sup>3</sup> Despesas relacionadas principalmente à Impostos sobre Operações Financeiras (IOF) e despesas bancárias

As despesas financeiras aumentaram 50,6% no 4T15, devido ao aumento da taxa de juros (CDI) e aumento do endividamento, impulsionado principalmente pelas aquisições da RexturAdvance e Submarino Viagens, que geraram juros de R\$ 7,1 milhões no período, e também pelo pagamento antecipado de hotéis internacionais vendidos até 30 de dezembro de 2015. Como já comentado anteriormente, a isenção sobre a remessa para os serviços internacionais de turismo expirou em 31 de dezembro 2015 e está em revisão por parte do governo.

As despesas financeiras líquidas totalizaram R\$ 116,3 milhões em 2015, representando um crescimento de 17,6% contra 2014.

## Lucro Líquido

Como resultado dos itens mencionados acima, o lucro líquido totalizou R\$58,1 milhões no 4T15, queda de 2,5% em comparação com o 4T14, sendo que o lucro líquido ajustado aumentou 0,8% no mesmo período (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O lucro líquido ajustado do Grupo CVC foi de R\$72,0 milhões no 4T15.

O lucro líquido e o lucro líquido ajustado da CVC em 2015 totalizaram R\$165,5 milhões e R\$204,1 milhões respectivamente, crescimentos de 13,5% e 16,7%, em comparação com o ano anterior (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O lucro líquido ajustado do Grupo CVC foi de R\$203,6 milhões em 2015.

R\$ mm*	4T15	4T14	Var.	2015	2014	Var.
<b>CVC</b>						
<b>Lucro Líquido</b>	<b>58,1</b>	<b>59,5</b>	<b>-2,5%</b>	<b>165,5</b>	<b>145,7</b>	<b>13,5%</b>
(+) Desp. com Pag. Baseados em Ações	5,7	5,2		19,8	17,3	
(+) Despesas com M&A				4,7	1,4	
(+) Bônus Extraordinários		1,8		0,8	4,8	
(+) Amortização Contrato com Franqueados	1,5	1,4		5,7	5,6	
(+) Custos de Reestruturação				1,4		
(+) Juros das Aquisições <sup>1</sup>	4,7			6,2		
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>69,9</b>	<b>69,3</b>	<b>0,8%</b>	<b>204,1</b>	<b>174,9</b>	<b>16,7%</b>
Margem Lucro Líquido Ajustado <sup>1</sup>	30,2%	31,4%	-1,3 p.p.	25,1%	24,5%	0,6 p.p.

RA + SV e Grupo CVC*	4T15 RA+SV	4T15 Grupo CVC	2015 RA+SV	2015 Grupo CVC
Lucro Líquido Ajustado	10,7		10,7	
<b>Lucro Líquido ajustado - acionistas controladores</b>	<b>7,3</b>	<b>72,0**</b>	<b>6,2</b>	<b>203,6**</b>

\* Inclui RexturAdvance e Submarino Viagens apenas de setembro a dezembro

\*\* Lucro Líquido Ajustado do Grupo CVC considera os juros de aquisição

<sup>1</sup> Juros sobre a aquisição da RexturAdvance e Submarino Viagens

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

## 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 suportar nossas vendas.

Os investimentos totalizaram R\$8,3 milhões no 4T15 e R\$10,0 milhões no 4T14, representando 0,6% e 0,7% das reservas confirmadas no período, respectivamente (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todas as comparações). O investimento do grupo CVC foi de R\$12,9 milhões no 4T15.

Os investimentos realizados em 2015 totalizaram R\$32,0 milhões, correspondendo a 0,6% das reservas confirmadas no período ou R\$ 39,4 milhões incluindo RexturAdvance e Submarino Viagens.

## Fluxo de Caixa<sup>1</sup>

(R\$MM)	4Q15	4Q14	2015	2014
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>58,1</b>	<b>59,6</b>	<b>165,5</b>	<b>145,7</b>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	17,5	8,7	60,1	35,3
Provisão para pagamento earn-out	-	1,9	-	3,7
Juros	15,6	3,3	35,4	15,1
Despesas com pagamentos baseados em ações	5,7	5,2	19,8	17,3
Amortização de contrato de franqueado (B&M)	1,9	2,1	8,3	8,5
Depreciação e amortização	6,0	4,8	19,4	18,5
Outros	9,6	8,0	37,5	22,1
(Aumento) / redução no capital de giro	(122,7)	43,1	(349,1)	6,9
<b>Caixa líquido gerado (aplicado) pelas atividades oper.</b>	<b>(8,3)</b>	<b>136,7</b>	<b>(3,0)</b>	<b>273,0</b>
Capex	(8,3)	(10,0)	(32,0)	(26,0)
<b>Caixa líquido das atividades oper. líquido de Capex</b>	<b>(16,5)</b>	<b>126,8</b>	<b>(35,0)</b>	<b>247,0</b>
Pagamento de contrato de franqueado (B&M)	(1,7)	-	(5,5)	(17,0)
Investimento (Aquisições)	(23,0)	-	(66,9)	-
<b>Caixa líquido aplicado pelas atividades de invest.</b>	<b>(24,7)</b>	<b>-</b>	<b>(72,4)</b>	<b>(17,0)</b>
Pagamento de dívida com acionistas	-	(111,0)	(75,0)	(144,0)
Juros pagos	(29,3)	(3,5)	(68,3)	(15,5)
Liquidação de Instrumentos Derivativos	15,8	-	15,8	-
Empréstimos	(110,0)	-	150,0	-
Aumento de capital	-	-	28,8	11,3
Pagamento de dividendos	(15,4)	(14,5)	(98,4)	(29,2)
Aumento / (queda) na antecipação de recebíveis	214,7	(8,7)	180,3	(50,9)
Programa de Recompra de Ações	(3,9)	-	(3,9)	-
Efeito do Hedge Fluxo de Caixa	(9,9)	(0,5)	(1,1)	4,3
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento</b>	<b>62,0</b>	<b>(138,2)</b>	<b>128,2</b>	<b>(224,1)</b>
<b>Fluxo de Caixa no Período (CVC)</b>	<b>20,7</b>	<b>(11,4)</b>	<b>20,7</b>	<b>5,8</b>
<b>Fluxo de Caixa no Período (SV+RA)</b>	<b>(23,4)</b>		<b>(22,6)</b>	
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	51,3	61,9	50,5	44,7
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	48,7	50,5	48,7	50,5

\* Valores em R\$, exceto quando indicado

<sup>1</sup> Fluxo de Caixa gerencial da CVC. Para fins gerenciais, 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 foi impactado pelo capital de giro, que cresceu devido à mudança no comportamento do consumidor, que têm comprado a viagem mais próximo a data do embarque, além de um pagamento antecipado extraordinário a hotéis internacionais, em função dos motivos explicados anteriormente.

Se normalizarmos o capital de giro pela redução média de 5 dias entre a data da venda e a data da viagem e pelo efeito extraordinário do pagamento a fornecedores, o fluxo de caixa operacional passaria de uma necessidade de R\$ 16,5 milhões a uma geração de caixa de R\$ 236,3 milhões no 4T15; e de uma necessidade de R\$ 35,0 milhões para uma geração de caixa de R\$ 217,9 milhões em 2015 (excluindo RexturAdvance e Submarino Viagens em todos os casos), conforme quadro a seguir.

Fluxo de Caixa - R\$ mm	4T15	4T15 Normalizado	4T14	2015	2015 Normalizado	2014
Lucro Líquido	58,1	58,1	59,6	165,5	165,5	145,7
Ajustes para reconciliar o Lucro Líq.	56,3	56,3	34,0	180,6	180,6	120,4
<b>Lucro Líquido Ajustado</b>	<b>114,4</b>	<b>114,4</b>	<b>93,6</b>	<b>346,1</b>	<b>346,1</b>	<b>266,2</b>
Contas a Receber <sup>2</sup>	21,0	21,0	(0,3)	(65,9)	(65,9)	(105,2)
Adiantamento a Fornecedor	(176,7)	(0,3)	(8,0)	(198,2)	(21,9)	(45,8)
Vendas Antecipadas de pacote tur.	(195,3)	(118,7)	(157,5)	(108,9)	(32,3)	153,0
Fornecedores	196,0	196,0	163,0	51,4	51,4	30,1
Outros (net) <sup>3</sup>	32,2	32,2	46,0	(27,6)	(27,6)	(25,2)
<b>Varição no Capital de Giro</b>	<b>(122,7)</b>	<b>130,2</b>	<b>43,1</b>	<b>(349,1)</b>	<b>(96,2)</b>	<b>6,9</b>
Capex	(8,3)	(8,3)	(10,0)	(32,0)	(32,0)	(26,0)
<b>Fluxo de Caixa Operacional - CVC</b>	<b>(16,5)</b>	<b>236,3</b>	<b>126,8</b>	<b>(35,0)</b>	<b>217,9</b>	<b>247,0</b>

## Retorno sobre o capital investido (ROIC)

O retorno sobre o capital investido foi de 39,9% nos últimos doze meses findos em dezembro de 2015, 8,4p.p. inferior ao dos últimos doze meses encerrados em dezembro de 2014. Se normalizarmos o ROIC pelo pagamento extraordinário feito a fornecedores, o ROIC iria de 39,9% para 47,0%, conforme demonstrado no próximo quadro.

R\$ mm	2015 Grupo CVC	2015 Grupo CVC Normalizado <sup>4</sup>	2014 CVC	Var.
<b>EBIT<sup>1</sup></b>	<b>440,6</b>	<b>440,6</b>	<b>347,2</b>	<b>26,9%</b>
IR e CS (34%)	(149,8)	(149,8)	(118,1)	
Benefício Fiscal sobre o Ágio	47,7	47,7	47,7	
<b>NOPAT</b>	<b>338,5</b>	<b>338,5</b>	<b>276,9</b>	<b>22,3%</b>
Ativo Imobilizado e Intangível <sup>2</sup>	260,5	260,5	246,6	
Capital de Giro <sup>3</sup>	587,3	459,6	326,7	
<b>Capital Investido</b>	<b>847,9</b>	<b>720,2</b>	<b>573,3</b>	<b>25,6%</b>
<b>ROIC</b>	<b>39,9%</b>	<b>47,0%</b>	<b>48,3%</b>	<b>-1,3 p.p.</b>

<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

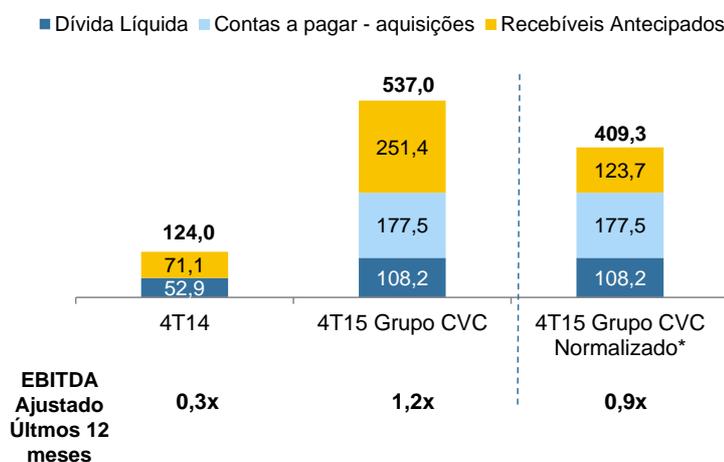
<sup>4</sup> Exclui adiantamento extraordinário a fornecedores

## Endividamento líquido (R\$ milhões)

Os saldos da dívida (líquida de caixa e equivalentes) em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014 eram de R\$285,7 milhões (considerando o pagamento para os vendedores da RexturAdvance e Submarino Viagens) e R\$52,9 milhões, respectivamente.

Levando em consideração os recebíveis antecipados, a dívida líquida foi de R\$537,0 milhões em 31 de dezembro de 2015 e R\$124,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, valores que representam, respectivamente, 0,3x e 1,2x o EBITDA acumulado nos últimos 12 meses. Uma parcela da dívida que foi captada em 2015 foi obtida em moeda estrangeira e foi totalmente protegida por meio de *hedge* e *swaps*, resultando em um custo médio da dívida de 105,7% do CDI.

O saldo do endividamento líquido em 31 de dezembro de 2015, normalizado pelo adiantamento extraordinário para fornecedores, seria de R\$ 409,3 milhões, representando 0,9x o EBITDA acumulado dos últimos 12 meses, conforme segue.



## Anexo

### Balço Patrimonial – Grupo CVC

Ativo	Estatutário		Gerencial	
	31 de Dez. 2015	31 de Dez. 2014	31 de Dez. 2015	31 de Dez. 2014
<b>Ativo Circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa	48,7	50,5	48,7	50,5
Títulos e valores mobiliários	3,0	-	3,0	-
Instrumentos financeiros derivativos	49,4	3,0	49,4	3,0
Contas a receber(**)	1.394,5	1.396,1	1.645,8	1.467,2
Adiantamentos a fornecedores	485,6	356,0	485,6	356,0
Despesas antecipadas	166,6	168,0	166,6	168,0
Contas a receber - Aquisição Investida	13,5	-	13,5	-
Outras contas a receber	20,8	22,2	20,8	22,2
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>2.181,9</b>	<b>1.995,9</b>	<b>2.433,3</b>	<b>2.067,0</b>

Ativo Não Circulante				
Contas a receber - partes relacionadas	1,3	4,5	1,3	4,5
Impostos diferidos	80,9	140,2	80,9	140,2
Ativo imobilizado	10,3	9,9	10,3	9,9
Ativo intangível	535,1	133,1	535,1	133,1
Outros	38,3	12,7	38,3	12,7
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>666,0</b>	<b>300,4</b>	<b>666,0</b>	<b>300,4</b>

<b>Total do Ativo</b>	<b>2.847,9</b>	<b>2.296,2</b>	<b>3.099,3</b>	<b>2.367,3</b>
-----------------------	----------------	----------------	----------------	----------------

Passivo	Estatutário		Gerencial	
	31 de Dez. 2015	31 de Dez. 2014	31 de Dez. 2015	31 de Dez. 2014
<b>Passivo Circulante</b>				
Antecipação de recebíveis	-	-	251,4	71,1
Empréstimos e financiamentos	71,1	-	71,1	-
Fornecedores	505,4	366,6	505,4	366,6
Contas a pagar - partes relacionadas	6,6	111,9	6,6	111,9
Contas a pagar - Aquisição de Investidas	-	-	-	-
Venda antecipada de pacotes turísticos	1.126,5	1.235,4	1.126,5	1.235,4
Salários e encargos sociais	46,6	32,0	46,6	32,0
Impostos e contribuições a pagar	15,1	21,3	15,1	21,3
Dividendos a pagar	25,3	20,1	25,3	20,1
Outras contas a pagar	32,8	31,2	32,8	31,2
<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>1.829,3</b>	<b>1.818,5</b>	<b>2.080,7</b>	<b>1.889,6</b>

Passivo Não Circulante				
Empréstimos e financiamentos	135,0	-	135,0	-
Provisão para demandas judiciais e adm.	32,6	18,9	32,6	18,9
Contas a Pagar - Partes Relacionadas	137,6	-	137,6	-
Contas a Pagar de aquisição de controlada	51,7	-	51,7	-
Outros	0,3	-	0,3	-
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>357,2</b>	<b>18,9</b>	<b>357,2</b>	<b>18,9</b>

Patrimônio Líquido				
Capital social	218,1	94,0	218,1	94,0
Reservas de capital	133,9	209,3	133,9	209,3
Reservas de lucros	146,1	88,7	146,1	88,7
Outros Resultados abrangentes	3,1	3,8	3,1	3,8
Ações em Tesouraria	-	5,0	-	5,0
Dividendo Adicional Proposto	73,2	62,9	73,2	62,9
Lucros acumulados	-	-	-	-
Participação dos acionistas não controladores	92,0	-	92,0	-
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>661,3</b>	<b>458,8</b>	<b>661,3</b>	<b>458,8</b>

<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>2.847,9</b>	<b>2.296,2</b>	<b>3.099,3</b>	<b>2.367,3</b>
--	----------------	----------------	----------------	----------------

\* 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 suas necessidades de capital e giro e considera o mesmo montante como dívida.